

## KAPITEL II

### HOLDBAR FINANSPOLITIK

#### II.1 Indledning

**Ny langsigtet  
fremskrivning og  
beregning af  
holdbarheden**

I kapitel I blev præsenteret en mellemfristet fremskrivning, der går frem til 2020. Her i kapitel II ses på udfordringerne for Danmarks offentlige finanser på længere sigt, dvs. i årtierne efter 2020. Der bliver præsenteret en ny langsigtet fremskrivning, der illustrerer udviklingen i de følgende årtier under en række centrale antagelser om ændringerne i befolkning, beskæftigelse mv. og under antagelse af en uændret finanspolitik fremover. Desuden præsenterer kapitlet en ny beregning af den finanspolitiske holdbarhed. Dermed fortsættes linjen fra tidligere rapporter. De Økonomiske Råd offentliggør hvert år en opdateret beregning af, om finanspolitikken vurderes at være holdbar i det helt lange perspektiv. Finanspolitisk holdbarhed betyder enkelt sagt, at man permanent kan fastholde den finanspolitik, der er antaget i fremskrivningen, uden at få finansieringsproblemer i det lange løb.

**Mellemlistede  
planer og  
holdbarheds-  
beregninger har  
haft gavnlig effekt**

Spørgsmålet om langsigtet finanspolitisk holdbarhed har spillet en vigtig grundlæggende rolle for Danmarks finanspolitik i de seneste ca. 15 år. De overordnede rammer for finanspolitikken herhjemme udstikkes af mellemfristede planer (i øjeblikket 2020-planen), som igen bygger på beregninger af den langsigtede finanspolitiske holdbarhed. Dette har sikret opmærksomhed omkring de mere langsigtede udfordringer, som følger af befolkningsudviklingen, udtømmingen af olien i Nordsøen mv. Selvom finanspolitikken i perioden ikke altid har været lige hensigtsmæssig, har planerne overordnet set haft en mærkbart gavnlig effekt. Mens den kommende befolkningsudvikling med stigende levetid og skiftevis små og store årgange på arbejdsmarkedet for 10 år siden vurderedes at udgøre et alvorligt problem for holdbarheden, har en række reformer og politiske beslutninger medvirket til, at Danmarks finanspolitik i dag

ifølge bl.a. beregningerne i dette kapitel vurderes som grundlæggende holdbar.

**Vigtigt løbende at revurdere i takt med ny information**

Sådanne meget langsigtede beregninger hviler imidlertid i sagens natur på en række meget usikre antagelser mht. befolkningsudvikling, arbejdsmarkedsadfærd, renteniveau, vækst mv. Hvilke langsigtede antagelser der opfattes som rimelige centrale skøn, kan naturligt ændre sig over tid i takt med, at både det danske samfund og verden omkring os udvikler sig. Ligeledes bliver metodegrundlaget for fremskrivningerne løbende forbedret, hvilket også i sig selv kan give anledning til revisioner af synet på finanspolitikens holdbarhed. Endelig medfører nye beslutninger i den økonomiske politik selvsagt, at vurderingen af de fremtidige offentlige indtægter og udgifter kan ændre sig. Derfor er det vigtigt løbende at revurdere de langsigtede udsigter i lyset af nye informationer. Hvis nogle af de nuværende forudsætninger skrider til den negative side, kan Danmark igen havne i en situation, hvor finanspolitikken vurderes at være uholdbar.

**Strukturel saldo har selvstændig betydning**

Samtidig kan der også være andre problemstillinger end holdbarheden, der er vigtige for finanspolitikken på længere sigt. Langsigtede fremskrivninger peger således på, at Danmark vil få en mangeårig konflikt med kravet om, at underskuddet på den strukturelle saldo ikke må overstige ½ pct. af BNP, på trods af, at finanspolitikken er holdbar.

## **II.2 De offentlige finanser på lang sigt**

I dette afsnit præsenteres hovedtrækkene i fremskrivningen. En række af de centrale antagelser bag fremskrivningen er beskrevet i boks II.1. Dernæst kommenteres udviklingen i offentlig saldo og gæld under de anvendte antagelser. Forskellene til den tilsvarende beregning sidste efterår beskrives nærmere. Til sidst redegøres for nogle af de usikkerheder, der naturligt er i forbindelse med fremskrivninger af denne karakter. Der vises således konsekvenserne af i stedet at anvende de forudsætninger om tilbagetrækningsmønstre, der diskuteres i kapitel III.

*Boks II.1 Forudsætninger bag fremskrivningen*

Fremskrivningen af den realøkonomiske udvikling og udviklingen på de offentlige finanser efter 2020 samt den finanspolitiske holdbarhed er udarbejdet ved hjælp af den anvendte generelle ligevægtsmodel DREAM. Da DREAM ikke er en konjunkturmodel, er saldoforløbet frem til 2020 bestemt af den mellemfristede SMEC-fremskrivning, som er beskrevet nærmere i kapitel I. Ligeledes er udviklingen frem til 2020 med hensyn til bl.a. BNP, ledighed, forbrugs- og investeringskvoter bestemt af den mellemfristede fremskrivning baseret på SMEC.

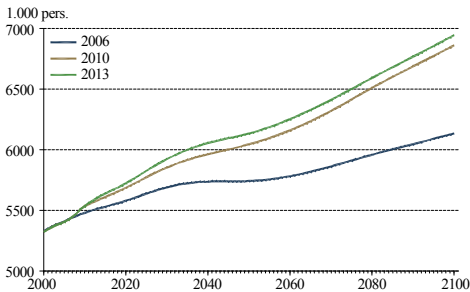
*Centrale forudsætninger:*

- Fremskrivning af arbejdsstyrke og antallet af personer på indkomstoversførsler bygger på Danmarks Statistiks og DREAM's befolkningsfremskrivning fra april 2013
- Den strukturelle ledighed er forudsat at være godt 3 pct. af den strukturelle arbejdsstyrke, svarende til knap 100.000 personer i 2020
- Den underliggende timeproduktivitetsvækst i alle sektorer forudsættes at være 1½ pct. om året fra 2020
- Væksten i det individuelle offentlige forbrug følger det demografiske træk, hvor 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 BNP
- Allerede vedtagen finanspolitik er indregnet, herunder SU- og kontanthjælpsreform og Vækstplan DK. Ikke-vedtagne tiltag og målsætninger uden nærmere angivne midler er ikke medregnet, f.eks. regeringens uddannelses- og klimamålsætninger
- Skattestoppets nominalprincip for ejendomsværdiskatten videreføres til 2100. Nominalprincippet for punktafgifter mv. antages at være i kraft fra 2021 til 2100

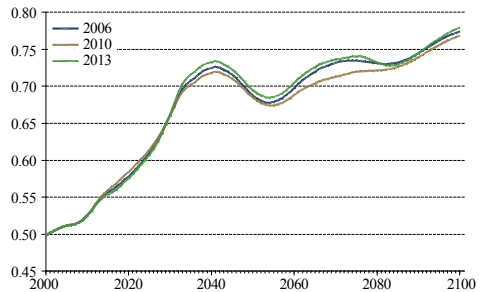
På lang sigt antages inflationen at være 1¼ pct. og den nominelle statsobligationsrente 4¾ pct. årligt.

Figur II.1 Demografisk udvikling

**Befolkning**



**Demografisk forsørgerbrøk**



Kilde: DREAM.

Anm.: Figurerne viser udviklingen i henholdsvis den samlede befolkning og den demografiske forsørgerbrøk i den seneste og to tidligere befolkningsfremskrivninger. Den demografiske forsørgerbrøk er defineret som antallet af 0-14-årige og 65+-årige divideret med antallet af 15-64-årige.

**Stor stigning i befolkningen**

De underliggende demografiske forudsætninger illustreres i figur II.1. Ifølge DREAM's og Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning vokser befolkningen fra 5,6 mio. mennesker i år til 6 mio. mennesker i midten af 2030-tallet og videre til ca. 7 mio. mennesker i løbet af resten af århundredet. Selvom fertiliteten i hele perioden antages at ligge på under 2 børn pr. kvinde, vil en stigning i middellevetiden på over 10 år samt en positiv nettoindvandring medføre den betydelige befolkningsvækst. Som det ses i figur II.1, er vurderingen af den fremtidige befolkningsstørrelse steget over tid, når man sammenligner med tidligere befolkningsfremskrivninger fra 2006 og 2010. Det skyldes ikke mindst ændrede forudsætninger om indvandring.

**Både trend og bølge i befolkningens alderssammensætning**

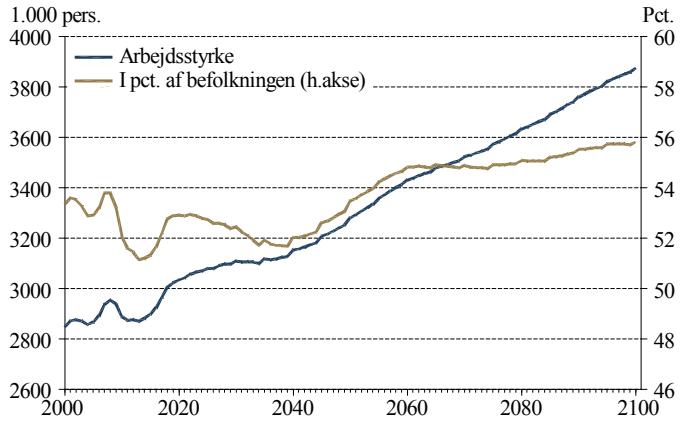
Den store stigning i befolkningens middellevetid afspejles også i den højre figur, der viser antallet af 0-14-årige og 65+-årige i forhold til de 15-64-årige. Dette tal benævnes ofte den demografiske forsørgerbrøk. Det er dog vigtigt at forstå, at den med de gældende danske tilbagetrækningsregler ikke kan fortolkes som en økonomisk forsørgerbrøk. På grund af stigende tilbagetrækningsaldrer afspejler den nemlig ikke forholdet mellem folk på og uden for arbejdsmarkedet, jf. nedenfor. Brøken er steget fra 0,5 i 2000 til 0,55 i

år. I fremskrivningen påvirkes den dels af den antagne stigende middellevetid, som bevirker en positiv trend, og dels af det forhold, at små og store generationer afløser hinanden, hvilket forårsager bølgebevægelsen i figuren. Omkring 2040 når den demografiske forsørgerbrøk et foreløbigt toppunkt på 0,73. Derefter falder den igen i en periode, men vil så atter stige senere i århundredet. Der har ikke været store ændringer siden 2006 i vurderingen af forsørgerbrøken fremtidige udvikling.

**Arbejdsstyrken vokser med en million frem mod 2100**

Arbejdsstyrkens udvikling i fremskrivningen er vist i figur II.2. Fra et lavpunkt i 2013 forventes den at stige kraftigt (godt 160.000 personer) frem mod 2020 på grund af konjunkturgenopretning og de allerede vedtagne reformer. Efter 2020 fortsætter arbejdsstyrken med at stige med ca. 100.000 personer frem mod 2040, men da befolkningen ifølge fremskrivningen stiger endnu hurtigere i samme tidsrum, falder arbejdsstyrken som andel af befolkningen med 1 pct.point. Derefter sker der en ret kraftig stigning i de følgende 20 år, blandt andet fordi relativt store generationer afløser relativt små generationer på arbejdsmarkedet. Efter 2060 indebærer fremskrivningen en fortsat, men langsommere stigning i arbejdsstyrken som andel af befolkningen. Stigningen skyldes blandt andet, at indekseringerne med levetidsalderen som følge af velfærdsaftalen fra 2006 formindsker den andel af livet, hvor en person kan oppebære folkepension. Arbejdsstyrken, der ifølge fremskrivningen når 3 mio. mennesker i 2018, antages at vokse med yderligere ca. 875.000 personer gennem resten af århundredet. I samme tidsrum vokser befolkningen med 1¼ mio. mennesker.

Figur II.2 Arbejdsstyrken



Anm.: Arbejdsstyrken er defineret forskelligt i SMEC og DREAM. Her anvendes SMEC's definition, fra 2020 tillagt de årlige ændringer fra DREAM's langsigtede fremskrivning.

Kilde: ADAM's databank, statistikbanken.dk, DREAM og egne beregninger.

### Tilbagetrækningsalderen hæves med 12 til 14 år over hele århundredet

De forudsatte tilbagetrækningsaldrer i fremskrivningen fremgår af tabel II.1. Som følge af velfærdsaftalen fra 2006 og tilbagetrækningsaftalen fra 2011 hæves aldersgrænsen for efterløn gradvis til 64 år i 2023, og aldersgrænsen for folkepension hæves til 67 år i 2022. Derefter vil begge aldersgrænser fremover blive sat op, hvis levetiden stiger. Med den stigende levetid, som forudsættes i befolkningsfremskrivningen, vil dette medføre en yderligere stigning i begge aldersgrænser på 10 år i løbet af resten af århundredet.

**Tabel II.1** Tilbageføringsalder ved anvendelse af DREAM's og Danmarks Statistiks befolkningsfremskrivning 2013

År	Efterlønsalder	Pensionsalder	År	Efterlønsalder	Pensionsalder
2013	60	65	2040	67	70
2014	60,5	65	2042	68	70
2015	61	65	2045	68	71
2016	61,5	65	2047	69	71
2017	62	65	2050	69	72
2018	62,5	65	2052	69,5	72
2019	63	65,5	2055	69,5	72,5
2020	63	66	2057	70	72,5
2021	63	66,5	2060	70	73
2022	63,5	67	2062	70,5	73
2023	64	67	2065	70,5	73,5
2027	65	67	2067	71	73,5
2030	65	68	2070	71	74
2032	66	68	2072	71,5	74
2035	66	69	2075	71,5	74,5
2037	67	69			

Anm.: Tabellen viser alle år indtil 2075, hvor der ifølge fremskrivningen sker ændringer i enten efterløns- eller pensionsalderen. Fra 2075 sker der fortsatte stigninger, sådan at efterlønsalderen i 2100 er 74 år og folkepensionsalderen 77 år.

Kilde: DREAM.

### **Demografi, pensioner, Nordsø og skatteudhuling spiller alle en rolle**

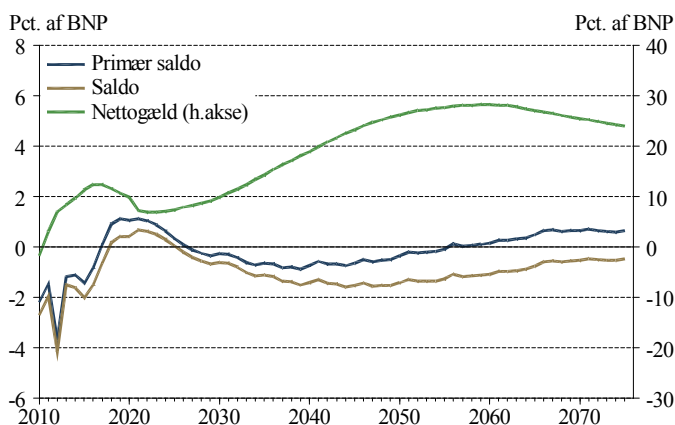
Udviklingen i de offentlige finanser efter 2020 afhænger af en række forskellige langsigtede udviklingstræk. De demografiske ændringer spiller en meget vigtig rolle, men også udviklingen i pensionsind- og udbetalinger, den forudsatte gradvise udtømning af olie- og gasreserverne i Nordsøen og den stigende udhuling af provenuet fra ejendomsværdiskat, punktafgifter mv. som følge af skattestoppets nominalprincip medfører mærkbare konsekvenser for de offentlige finanser i fremskrivningsårene efter 2020.

### **Hængekøjeprofil for den primære saldo ...**

Den primære saldo (saldoen eksklusive nettorentudgifter) forbedres i den mellemfristede fremskrivning frem mod 2020, jf. figur II.3. Det sker dels som følge af den forventede

de konjunkturgenopretning og dels pga. de vedtagne økonomisk-politiske tiltag, som er beskrevet i kapitel I. Efter 2020 forværres saldoen imidlertid igen, især pga. større udgifter til offentligt forbrug og investeringer. Lavpunktet i fremskrivningen nås omkring 2040 med et forventet underskud på knap 1 pct. af BNP. Derefter er der igen udsigt til en forbedring, primært drevet af den ret kraftige stigning i arbejdsstyrken. Omkring 2055 bliver den primære saldo ifølge fremskrivningen igen positiv. Den har dermed en udpræget hængekøjeprofil.

Figur II.3 Saldo og gæld i fremskrivningen



Anm.: Fremskrivningen viser udviklingen givet uændret politik samt de øvrige antagelser i fremskrivningen.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

### ... såvel som for den faktiske saldo

Den samme hængekøjeprofil ses for saldoen inklusive renter. På grund af vægten af rentebetalinger fra en fortsat voksende gæld når saldoen sit lavpunkt med et underskud på ca. 1½ pct. af BNP omkring 2045. Derefter forbedres den, men bliver ikke positiv igen i fremskrivningen. Fra 2028 til 2070 overskrider saldoen hvert år ½ pct.-kravet fra EU's finanspakt og Danmarks budgetlov. De vedvarende underskud efter 2025 får nettogælden til at stige i en årrække indtil 2060, hvor den i fremskrivningen udgør 28 pct. af



BNP.<sup>1</sup> I de følgende år falder gælden igen lidt og udgør ca. 22 pct. af BNP i 2075.

**Finanspolitikken vurderes fortsat netop at være holdbar**

De Økonomiske Råd offentliggjorde sidst en langsigtet fremskrivning for dansk økonomi i *Dansk Økonomi, efterår 2012*. I forhold til denne er der forskellige ændringer i nærværende fremskrivning. De forskellige ændringer netter dog ud, så den samlede holdbarhedsindikator fortsat er 0,0. Den danske finanspolitik vurderes altså netop at være holdbar. Virkningen af de enkelte ændringer, hvad angår holdbarhedsindikatoren, fremgår af tabel II.2.

*Tabel II.2 Væsentlige ændringer i forhold til Dansk Økonomi, efterår 2012*

	HBI	Årligt beløb
	Pct. af BNP	Mia. kr.
Udgangspunkt: Fremskrivning fra efteråret	0,0	-1
Ændret saldo i mellemfristet fremskrivning	+0,1	+3
Ny uddannelsesfremskrivning	+0,1	+1
Ændret regulering af overførsler efter 2020	+0,2	+3
Ændrede antagelser efter 2100	-0,3	-6
Øvrige ændringer efter 2020	-0,0	-1
<b>Nuværende indikator</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>

Anm.: HBI = holdbarhedsindikator. Milliardbeløb er opgjort med udgangspunkt i strukturelt BNP i 2013, som i SMEC er beregnet til 1.927 mia. kr. Øvrige ændringer efter 2020 dækker bl.a. over ny befolkningsfremskrivning og ændret politik, der begge stort set ikke påvirker holdbarhedsindikatoren.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

- 1) Forskellen på netto- og ØMU-gælden i den mellemfristede fremskrivning er på 28½ pct. af BNP i 2020. Antages det, at forskellen fortsat vil udgøre knap 30 pct. af BNP, svarer dette altså til, at ØMU-gælden vil udgøre godt 55 pct. af BNP ved toppunktet i 2060 og dermed holde sig inden for Maastricht-traktatens krav om en ØMU-gæld på højst 60 pct.

**Mellemløbet  
fremskrivning  
medfører lille  
forbedring**

Den mellemløbet fremskrivning, der er beskrevet i kapitel I, medfører en lille forbedring på den primære saldo i 2020. Det forbedrer holdbarhedsindikatoren med godt 0,1 pct. af BNP. Siden efterårets fremskrivning er der endvidere kommet en ny uddannelsesfremskrivning, der resulterer i et lidt højere uddannelsesniveau og dermed en større arbejdsstyrke på lang sigt. Det forbedrer holdbarheden en anelse.

**Ændrede  
antagelser mht.  
indeksering af  
overførsler og  
behandlingen af  
tiden efter 2100**

I den nu anvendte DREAM-version er der flere forskellige ændringer af modelteknisk karakter, der har modsatrettede effekter på den beregnede holdbarhedsindikator. Således er indekseringen af en række overførsler blevet ændret. Blandt andet stiger børnefamilieydelsen nu – på linje med gældende regler – i takt med forbrugerpriserne i fremskrivningen, hvor den før blev indekseret med lønudviklingen. Disse ændringer i forløbet efter 2020 medfører en forbedring af den beregnede holdbarhedsindikator på 3 milliarder kr. eller knap 0,2 pct. af BNP. Samtidig er behandlingen af den meget fjerne fremtid (efter 2100) i modelberegningerne blevet ændret. Indtil nu har DREAM's fremskrivninger antaget, at befolkningen indtil 2100 udviklede sig i overensstemmelse med den anvendte befolkningsfremskrivning, hvorefter det antoges, at befolkningen i alle aldre var konstant i alle senere år. Nu ændres befolkningens størrelse også efter 2100, hvilket medfører en forværring i den målte holdbarhedsindikator på knap 0,3 pct. af BNP.

**Ikke prognose, men  
konsekvens-  
beregning**

Det er oplagt, at der er meget stor usikkerhed med hensyn til mange af de antagelser, som den langsigtede fremskrivning bygger på. Det gælder i højere grad, jo længere ud i fremtiden man kigger. Mange forhold vil givetvis udvikle sig anderledes, end det er forudsat i fremskrivningen. Den skal derfor heller ikke betragtes som en egentlig prognose, men snarere som en konsekvensberegning af, hvordan økonomien vil udvikle sig under de valgte forudsætninger. En oversigt over en række vigtige usikkerhedsmomenter gives i tabel II.3.

Tabel II.3 *Eksempler på usikkerhedsfaktorer ved fremskrivningerne*

<b>Usikkerhedsfaktorer</b>	
Befolkning	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Udvikling i levetid</li> <li>• Udvikling i fødselstal</li> <li>• Omfang og sammensætning af ind- og udvandring</li> </ul>
Offentlige serviceydelser	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Anden vækst end det demografiske træk</li> <li>• Sundhedsudgifternes afhængighed af restlevetid</li> </ul>
Arbejdsudbud	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Integration af indvandrere og efterkommere</li> <li>• Uddannelsesniveaues betydning for erhvervsfrekvensen</li> <li>• Velstandseffekt på tilbagetrækning og arbejdstid</li> <li>• Velfærds- og tilbagetrækningsaftalens virkning på beskæftigelsen</li> </ul>
Offentlig saldo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strukturledighed</li> <li>• Globaliseringens betydning for skattebaserne</li> <li>• Årlig regulering af overførselsindkomster</li> <li>• Konsekvenser af ændrede miljøforanstaltninger</li> </ul>
Andre forhold	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ændringer i den private sektors op- og nedsparring</li> <li>• Rente, vækst og inflation</li> </ul>

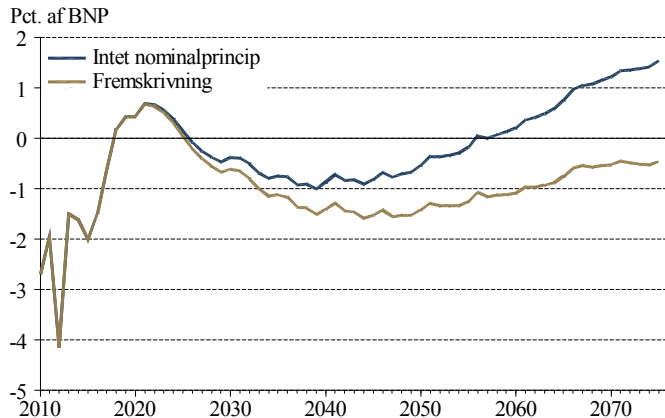
### **Vil punktafgifterne blive udhulet igen efter 2020?**

Det er usikkert, hvad der vil ske med indekseringen af en række punktafgifter mv. efter 2020. I 2002-11 gjaldt det såkaldte nominalprincip for disse afgifter. Det fastholdt den nominelle værdi af afgifterne og inflationsudhulede dem dermed realt. I årene før 2001 var det derimod kutyme diskretionært at vedtage årlige nominelle afgiftsstigninger i takt med inflationen. I forbindelse med finansloven for 2012 aftaltes på samme måde diskretionære afgiftsstigninger for 2012 og 2013, og skattereformen sidste år indebærer, at afgifterne hæves i årene indtil 2020 med en sats, der svarer nogenlunde til den forventede inflation. Da der ikke er vedtaget nogen lovgivning med hensyn til afgifternes eventuelle indeksering efter 2020, er det i fremskrivningen antaget, at deres reale værdi igen vil blive udhulet efter dette år på linje med situationen i 2002-11.

**Alternativ antagelse om nominalprincip forbedrer holdbarheden med ½ pct. af BNP**

Man kan diskutere, om dette er den bedste fortolkning af begrebet “videreførelse af nuværende finanspolitik”. Hvis der efter 2020 fortsættes med tilsvarende diskretionære stigninger i takt med priserne (eller evt. en mere automatisk inflations-indeksering i stil med energifgifterne), vil antagelsen i grundforløbet undervurdere skatteindtægterne. Saldoforbedringen ved alternativt at antage, at de pågældende afgifter følger inflationen, ses i figur II.4. I dette alternative forløb overstiger saldounderskuddet aldrig 1 pct. af BNP, og omkring 2055 vendes underskuddet til et stadig stigende overskud. Den finanspolitiske holdbarhed forbedres væsentligt, nemlig med 10 mia. kr. i dagens mønt eller ½ pct. af BNP. Det alternative forløb er dermed klart overholdbart. Underskuddet på saldoen overskrider dog stadig ½ pct.-grænsen i en ca. 20-årig periode fra omkring 2030 til 2050.

*Figur II.4 Betydning af nominalprincippet for punktafgifter mv.*



Anm.: Figuren viser udviklingen på den offentlige saldo. I fremskrivningen antages det, at nominalprincippet gælder for punktafgifter mv. fra og med 2020. Dermed vil de beholde den samme nominelle sats og således blive udhulet i takt med inflationen. I alternativet, hvor nominalprincippet for disse afgifter ikke genindføres, følger satserne med inflationen og bevarer dermed deres reale værdi. I begge forløb er det antaget, at nominalprincippet gælder for ejendomsværdibeskatningen.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

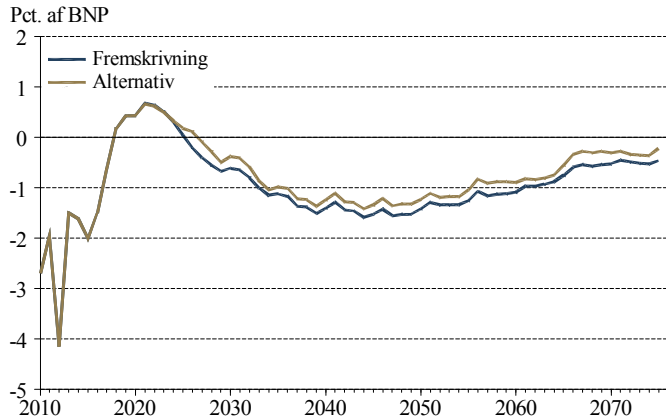
**Alternativ  
fremskrivning med  
arbejdsstyrken fra  
kapitel III**

Et andet usikkerhedsmoment drejer sig om, hvorvidt de forudsatte tilbagetrækningsmønstre i fremskrivningen vil blive realiseret. Man kan forestille sig, at ændringer i pensionsopsparingen og efterlønsordningen mv. hos de fremtidige ældre vil resultere i andre ønsker om tilbagetrækning. Denne problemstilling er behandlet i kapitel III. Her opstilles en tilbagetrækningsmodel, hvor de erhvervsaktive efter nærmere retningslinjer antages at vælge deres eget tilbagetrækningstidspunkt ud fra en vurdering af deres forbrugsmuligheder som pensionist. Udviklingen i folks individuelle pensionsopsparing og de forskellige regler for offentlige overførsler spiller således sammen og fører til et bud på en alternativ fremtidig udvikling i arbejdsstyrken. I den alternative fremskrivning er der tre hovedforskelle til udviklingen i fremskrivningen i nærværende kapitel. For det første vil flere mennesker vælge at trække sig tilbage for egne midler inden den officielle tilbagetrækningsalder. For det andet vil færre efterlønsberettigede ønske at udnytte deres ret til at gå på efterløn, men i stedet vælge at modtage præmien for at forblive på arbejdsmarkedet. For det tredje vil flere folkepensionister vælge at fortsætte med at arbejde et vist antal timer.

**Offentlige finanser  
robuste over for  
alternativ  
beregning af  
tilbagetrækningen**

Nettoresultatet er, at arbejdsstyrken målt i hoveder bliver større i den alternative fremskrivning. Da folkepensionisterne imidlertid i gennemsnit arbejder færre timer, bliver de samlede konsekvenser for arbejdsomfanget beskedne. I forhold til de offentlige finanser påvirker det ikke holdbarhedsindikatoren, om den ene eller anden fremskrivning af arbejdsstyrken anvendes. Målt på den offentlige saldo giver de alternative antagelser en beskedne forbedring, især fordi der er en lille forbedring i 20'erne, som medfører sparede renteudgifter og dermed forbedrer saldoen mere langvarigt, jf. figur II.5. En hovedkonklusion er, at vurderingen af de langsigtede finanser ser ud til at være robuste over for alternative antagelser af denne type.

Figur II.5 Alternative tilbagetrækningsantagelser



Anm.: Graferne viser udviklingen i den offentlige saldo. Den alternative fremskrivning bygger på arbejdsstyrkeantagelserne i kapitel III.

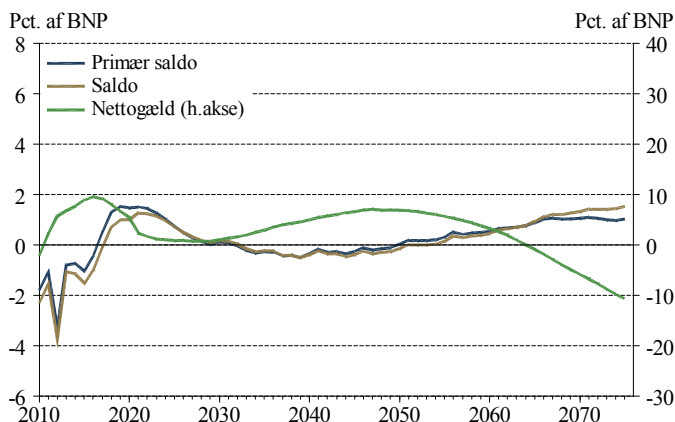
Kilde: DREAM og egne beregninger.

**Kravforløb:  
Maksimalt  
saldounderskud på  
½ pct.**

Vil man foretage en permanent saldoforbedring for at undgå, at den strukturelle saldo nogen sinde kommer under  $-\frac{1}{2}$  pct. af BNP, skal der med de øvrige forudsætninger i fremskrivningen ske en permanent forbedring af den primære saldo fra 2015 på 0,4 pct. af BNP eller knap 8 mia. kr. Det resulterende forløb er illustreret i figur II.6. Her når nettogælden aldrig over 7 pct. af BNP efter 2020, men vendes i stedet til en evigt voksende offentlig formue. Forløbet har en overholdbarhed på ca. 0,4 pct. af BNP. Dermed illustrerer forløbet dilemmaet ved kravet i EU's finanspakt og budgetloven. Forestiller man sig sådan en forbedring, vil den medføre en betydelig offentlig meropsparing i et forløb, der i forvejen er holdbart. Dermed kan der enten bruges flere penge eller foretages skattesænkninger efter, at bunden af hængeskøjlen er blevet nået.

Et sådant forløb vil medføre en mærkbar stigning i omfordelingen fra de nulevende til de fremtidige generationer via den offentlige sektor.<sup>2</sup>

Figur II.6 Forløb med underskudsgrænse på ½ pct.



Anm.: Det antages, at den primære saldo fra 2015 permanent forbedres med 0,4 pct. af BNP i forhold til grundforløbet. Dette medfører, at saldoen med de givne forudsætninger i øvrigt aldrig bliver lavere end -½ pct. af BNP.

Kilde: DREAM og egne beregninger.

## II.3 Sammenligning med konvergensprogram 2013

### Finanspolitikken også holdbar ifølge regeringen

Regeringen har i april 2013 offentliggjort et konvergensprogram med bl.a. en ny langsigtet fremskrivning for dansk økonomi, jf. Regeringen (2013). Selvom der er en række metodiske og datamæssige forskelle, ligner regeringens fremskrivning overordnet set den fremskrivning, der er præsenteret ovenfor. Regeringen opfatter også finanspolitikken som netop holdbar, idet holdbarhedsindikatoren er

- 2) Den nødvendige forbedring, hvis man på samme måde vil undgå, at saldoen nogensinde kommer under  $-\frac{3}{4}$  pct. af BNP, som er EU's mellemlistede mål (MTO) for det maksimale underskud på den strukturelle saldo, er på 0,3 pct. af BNP eller knap 6 mia. kr. årligt.

0,0. I konvergensprogrammet opnås dette dog kun, fordi der samtidig er et krav om, at realvæksten i det offentlige forbrug ikke må overstige 0,7 pct. årligt i 2018-20, jf. diskussionen herom i kapitel I. I fremskrivningen i nærværende kapitel antages en real stigning på ca. 1 pct. årligt i de tre år, svarende til, at forbrugsudviklingen følger dels den demografiske udvikling, dels samfundets almindelige velstandsstigning.

**Konkrete  
initiativer i  
Vækstplan DK  
forringer  
holdbarheden svagt**

De konkrete initiativer i aftalen om Vækstplan DK forringer ifølge regeringen holdbarheden en anelse med 0,05 pct.point. Udspillet til vækstplanen indeholdt også et mere uspecificeret ønske om yderligere tiltag til at forøge arbejdsudbuddet med 8.000 fuldtidspersoner og et yderligere løft i produktiviteten frem mod 2020. Hvis disse ønsker indfris, og den større produktivitetsvækst frem mod 2020 ikke smitter af på det offentlige forbrug, vil det forbedre holdbarheden med mellem 0,15 og 0,2 pct. af BNP ifølge Finansministeriet (2013).

**Ændringer siden  
KP12**

I det såkaldte basisforløb i regeringens konvergensprogram fra 2012 (KP12) var holdbarhedsindikatoren 0,3.<sup>3</sup> Forløbet var altså overholdbart: Under de anvendte forudsætninger var overskuddet på den primære offentlige saldo ca. 6 mia. kr. større årligt, end hvad der skulle til for at sikre, at den offentlige sektor overholder sin intertemporale budgetrestriktion. Der er blevet foretaget en række ændringer i regeringens forudsætninger fra KP12 til KP13. De kan grupperes i tre overordnede forskelle. For det første er der i mellemtiden kommet to ny befolkningsfremskrivninger, som tilsammen ifølge regeringen har forværret holdbarhedsindikatoren med 0,4 pct. af BNP. For det andet er der indgået flere politiske aftaler i det sidste år. Her vurderer regeringen, at reformen i 2012 af førtidspension og fleksjob vil forbedre holdbarheden med 0,1 pct. af BNP. Derimod er skattereform 2012 samlet set neutral over for de offentlige finanser på lang sigt, og Vækstplan DK som nævnt en

- 3) Basisforløbet var konstrueret ud fra et krav om, at der skulle være balance på den offentlige saldo i 2020, hvilket blev opnået ved en vækst i det offentlige forbrug, som var lavere end den neutrale antagelse om, at forbruget følger befolkningsudviklingen og den almindelige velstandsstigning.



anelse negativ. For det tredje er der foretaget en række opdateringer, metodiske ændringer mv. mellem de to fremskrivninger; disse er dog tilsammen neutrale mht. holdbarhedsvirkningen. De enkelte ændringer udredes nærmere i Regeringen (2013) og Finansministeriet (2013).

**Regeringen har gentagne gange nedjusteret sine renteforudsætninger**

Blandt ændringerne, der er foretaget, er, at regeringen har nedsat sit langsigtede skøn for den nominelle statsobligationsrente fra 5 pct. til 4,75 pct., og skønnet for den langsigtede timeproduktivitetsvækst i private byerhverv fra 1,5 til 1,25 pct.<sup>4</sup> Til sammenligning anvendes i fremskrivningen i nærværende kapitel (uændret i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2012*) en nominel rente på 4,75 pct. og en langsigtet årlig produktivitetsvækst på 1,5 pct. Rentenedsættelsen i regeringens fremskrivning er den foreløbige kulmination på en længere udvikling i retning af en lavere rente, idet der tidligere blev anvendt en temmelig høj nominel (og dermed real) rente i regeringens holdbarhedsberegninger. I Finansministeriet (2004) anvendtes således en nominel statsobligationsrente på 6,5 pct.

**Enighed om en langsigtet rente på 4,75 pct.**

Dermed har regeringen og De Økonomiske Råd nu for første gang samme langsigtede forudsætninger om den nominelle rente i deres holdbarhedsberegninger. De Økonomiske Råds renteforudsætning på 4,75 pct. bygger på en antagelse om, at inflationen fremadrettet vil være 1,75 pct. (som opfylder ECB's ønske om en årlig stigning i forbrugerpriserne under, men tæt på 2 pct.) og en realrente, der empirisk i gennemsnit over en meget lang tidsperiode har ligget meget tæt på 3 pct. årligt for statsobligationer, jf. Abildgren (2005).

**Reformforløb ikke fuldt ud realiseret**

I KP12 opererede regeringen også med et såkaldt "reformforløb", der angav regeringens vigtige økonomisk-politiske prioriteringer. Det gjaldt både en række ønsker til initiativer, der i sig selv vil forbedre saldoen (skattereform, trepartsforhandlinger, reform af førtidspension og fleksjobordninger, besparelser på forsvaret mv.) og tilsvarende ønsker til

4) Ændringer i produktivitetsvæksten har i almindelighed stort set ingen betydning for holdbarheden, fordi både udgifter og indtægter på den offentlige saldo påvirkes i omtrent samme grad heraf, jf. *Dansk Økonomi, forår 2010*.

udgiftskrævende tiltag som et højere offentligt forbrug, produktivitetsfremmende initiativer mv. Reformforløbet havde en holdbarhedsindikator på “mindst 0,3” pct. af BNP. De fleste af disse initiativer er nu enten gennemført eller (for trepartsforhandlingernes vedkommende) sat i bero. De har dog ikke tilsammen medført den umiddelbare indtægtsstigning, som var forudsat i reformforløbet. Omvendt er den offentlige forbrugsvækst frem mod 2020, der nu forudsættes af regeringen, lavere end i det nævnte forløb. Endelig har de seneste befolkningsfremskrivninger som sagt forstørret de langsigtede finanspolitiske udfordringer mærkbart i regeringens nuværende beregninger i forhold til reformforløbet.

**Regeringen har nedsat sine ambitioner**

Af regeringsgrundlaget fremgår det, at “Den såkaldte holdbarhedsindikator HBI skal altid være positiv”. Samme formulering nævnes i KP12 som et centralt finanspolitisk mål. Situationen efter aftalerne om Vækstplan DK mv. med en lavere vækst i det offentlige forbrug frem mod 2020 og en finanspolitik, der kun med indregning heraf har en holdbarhedsindikator på 0,0, kan dermed opfattes som en nedjustering af regeringens ambitioner, både med hensyn til holdbarheden og det offentlige forbrugs niveau.

**Næppe fagøkonomiske argumenter for, at finanspolitikken bør være overholdbar**

En officiel ambition om at føre en finanspolitik, der er mere end holdbar, er næppe hensigtsmæssig. Hvis finanspolitikken er overholdbar, betyder det, at regeringen i det pågældende scenarie fremover vil opkræve flere skatter hos borgerne, end hvad der er nødvendigt for at finansiere de offentlige udgifter. En sådan overbeskatning i forhold til det forudsatte udgiftsniveau er næppe en situation, der er optimal for befolkningen. Mens en troværdig strategi for at opretholde en holdbarhedsindikator, der ikke er negativ, er et vigtigt element i en langsigtet fornuftig finanspolitik, er det altså ikke endnu bedre at have en troværdig strategi for en overholdbar finanspolitik – snarere tværtimod.

**Gældskvoten bør nyde selvstændig opmærksomhed**

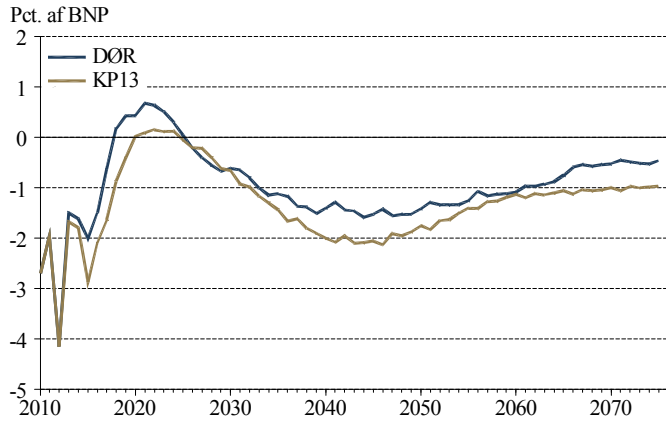
Der kan dog tænkes at være andre forhold, der kan gøre det betimeligt i en periode at føre en politik, der med de beregningssædvaner, der normalt tages i brug, giver sig udslag i en positiv holdbarhedsindikator. Det gælder ikke mindst hensynet til udsving i den offentlige saldo og især gæld. I et forløb, der beregningsteknisk er holdbart, kan gælden godt

blive så stor, at man kan frygte, at sådan en udvikling i sig selv vil formindske omgivelsernes tillid til finanspolitikken og dermed gøre forløbet urealistisk. Andre forhold kan altså lægge yderligere restriktioner på finanspolitikken end blot hensynet til beregningsteknisk holdbarhed. Det virker dog mere fornuftigt at inkludere sådanne bibetingelser selvstændigt i den langsigtede økonomiske strategi (eksempelvis i form af et loft, som den offentlige gældskvoté ikke bør overskride), end i form af en målsætning om en overholdbar finanspolitik, som under alle omstændigheder er et relativt diffust mål.

**Regeringens  
hængekøje lidt  
dybere end DØR's**

Hvad udviklingen i saldoen angår, sammenlignes regeringens fremskrivning med fremskrivningen i nærværende kapitel i figur II.7. I begge forløb udviser saldoen en klar hængekøjeprofil. I 2020 overstiger overskuddet på saldoen i nærværende fremskrivning overskuddet i KP13 med ca. ½ pct. af BNP. Derefter forsvinder forskellen i løbet af 20'erne, men udvides så igen og udgør atter omkring ½ pct. af BNP i 2040. Der er en lang række, delvis modsatrettede, forskelle i antagelser bag beregningerne. Det gælder bl.a. udviklingen i de offentlige investeringer, betydningen af sund aldring, antagelser om energiintensiteten i fremtiden og varigheden af nominalprincippet, jf. *Dansk Økonomi, forår 2012*. I betragtning af de store usikkerheder, der er i langsigtede fremskrivninger af denne type, bør betydningen af forskellene dog ikke overdrives.

Figur II.7 Offentlig saldo



Anm.: Figuren viser udviklingen i den faktiske saldo i Konvergensprogram 2013 (KP13) og fremskrivningen i nærværende kapitel. Efter 2020 skal forløbene tolkes som udviklingen i den strukturelle saldo.

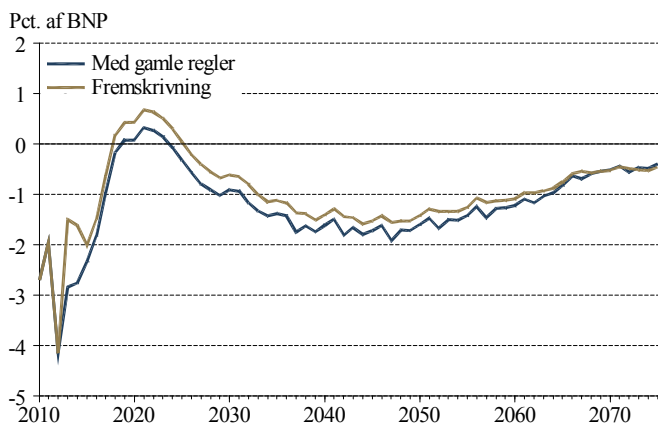
Kilde: Regeringen (2013), DREAM og egne beregninger.

### Fremrykket pensionsskat forbedrer saldoen med 6 mia. kr. i 2020

Fremrykningen af beskatningen af kapitalpensioner, som indgik i skattereformen i 2012, har betydning for den fremtidige saldoprofil. Den nye alderspension giver i modsætning til de hidtidige kapitalpensioner ikke fradragsret ved indbetaling, men er til gengæld skattefri ved udbetaling. Dermed fremskyndes beskatningen reelt. Det medfører en forbedring af saldoen, selvom nutidsværdien af skatteindtægterne for det offentlige ikke stiger. Det skyldes, at det offentlige i en længere årrække fortsat modtager skatteprovenuet ved udbetalingen af de eksisterende kapitalpensioner, samtidig med at indkomstskatteindtægterne stiger, fordi der nu ikke er fradrag for indbetalinger på den ny alderspension. I figur II.8 ses en DREAM-beregning af den langvarige effekt på saldoen af denne skatteomlægning.

I 2020 er saldoen forbedret med 6 milliarder kr. eller godt 0,3 pct. af BNP alene som følge af den fremrykkede skat på kapitalpensioner, jf. figur II.8.<sup>5</sup>

Figur II.8 Ændret beskatning af kapitalpensioner



Kilde: DREAM og egne beregninger.

**Pensionsskatteprovenuet skal spares op, hvis langsigtet forringelse skal undgås**

I en situation, hvor finanspolitikken er holdbar, men der er udset til en årrække med midlertidigt store underskud på den strukturelle saldo, kan det principielt forbedre situationen at fremrykke offentlige skatteindtægter. En afgørende forudsætning herfor er imidlertid, at fremrykningen ikke fører til merudgifter eller skattelettelser, jf. diskussionen herom i *Dansk Økonomi, forår 2012* og *Dansk Økonomi, efterår 2012*. Skal man undgå en saldoforringelse på længere sigt, skal de fremrykkede indtægter spares op eller anvendes til at nedbringe gæld, sådan at de sparede renteudgifter kan opveje de manglende indtægter på den primære saldo på længere sigt.

- 5) Hvis omlægningen var helt neutral for de offentlige finanser på lang sigt, ville saldoforbedringen være permanent. Men dels indebærer den konkrete udformning samtidig en lille skattelettelser, og dels er forrentningen i pensionskasserne i DREAM større end statsobligationsrenten, så omlægningen forværrer holdbarheden en anelse; derfor forsvinder saldoforbedringen i det lange løb i figuren.

**Regeringen har ikke justeret sit saldomål som følge af pensionsskatten**

På den baggrund er det tankevækkende, at de fremrykkede pensionsmidler tilsyneladende alligevel kommer til at indgå i finansieringen af forskellige tiltag i forløbet inden 2020. Således havde regeringen i sit regeringsgrundlag en udtrykkelig målsætning om, at der skulle være (mindst) balance på den strukturelle offentlige saldo i 2020. Dette er også netop opfyldt i regeringens seneste fremskrivning, hvor overskuddet vil være lig 0,1 pct. af BNP i 2020. Det opnås imidlertid kun som følge af den fremrykkede pensionsskat. Skal en fremrykning af pensionsskatten undgå at forringe den langsigtede holdbarhed, skal dens indtægter slå ud i en helt tilsvarende saldoforbedring, men regeringen har undladt at tilpasse sine saldomål i lyset af de midlertidigt højere indtægter. Medfører fremrykningen ikke reelt en netto-saldoforbedring, vil den ikke afhjælpe hængekøje-problemet, men føre til en forringelse af holdbarheden.

## II.4 Sammenfatning og anbefalinger

**Finanspolitikken fortsat holdbar**

I kapitlet er en ny langsigtet fremskrivning for Danmark med særlig fokus på udviklingen i de offentlige finanser blevet præsenteret. De langsigtede udsigter for Danmarks finanspolitik er stort set uændrede i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2012*. Saldoen i det mellemfristede forløb frem mod 2020 er forbedret en anelse, jf. kapitel I. Udviklingen i resten af århundredet efter 2020 vurderes samtidig også at være en anelse bedre. Samlet set vurderes finanspolitikken fortsat netop at være holdbar med en holdbarhedsindikator på 0,0. Det vil sige, at man med de givne forudsætninger i øvrigt kan fortsætte den nuværende finanspolitik fremover, uden at den offentlige gæld løber løbsk.

**Næppe fagøkonomiske argumenter for, at finanspolitikken bør være overholdbar**

Også i regeringens konvergensprogram fra 2013 vurderes det, at holdbarhedsindikatoren netop er 0,0, givet regeringens krav til væksten i det offentlige forbrug indtil 2020. Regeringsgrundlaget har som ambition, at holdbarhedsindikatoren altid skal være positiv. En holdbarhedsindikator, der er mærkbart større end 0 – og dermed en finanspolitik, der er mere end holdbar – virker dog ikke i sig selv som noget velvalgt mål for den økonomiske politik. Hvis finanspolitikken er overholdbar, betyder det, at regeringen i det på-

gældende scenarie fremover vil opkræve flere skatter hos borgerne, end hvad der er nødvendigt for at finansiere de offentlige udgifter. En sådan overbeskatning i forhold til det forudsatte udgiftsniveau er næppe en situation, der er optimal for befolkningen. Mens en troværdig strategi for at opretholde en holdbarhedsindikator, der ikke er negativ, er et vigtigt element i en langsigtet fornuftig finanspolitik, er det altså ikke endnu bedre at have en troværdig strategi for en overholdbar finanspolitik – snarere tværtimod.

**Loft for gældskvote er relevant**

Der kan derimod være andre forhold for de langsigtede offentlige finanser, der bør tages hensyn til ud over holdbarheden. Det gælder ikke mindst udsving i den offentlige saldo og især gæld. I et forløb, der beregningsteknisk er holdbart, kan gælden godt blive så stor, at man kan frygte, at sådan en udvikling i sig selv vil formindske omgivelsernes tillid til finanspolitikken og dermed gøre forløbet urealistisk. Det virker imidlertid mere fornuftigt at inkludere sådanne bibetingelser direkte i den langsigtede økonomiske strategi (eksempelvis i form af et loft, som den offentlige gældskvote ikke bør overskride), end i form af en målsætning om en overholdbar finanspolitik, som under alle omstændigheder er et relativt diffust mål.

**Nettogælden når et niveau på knap 30 pct. af BNP**

Den offentlige saldo udviser med antagelserne i fremskrivningen en såkaldt hængekøjeprofil. Fra ca. 2020 til 2040 forværres den vedvarende, hvorefter den igen forbedres. Svarende hertil stiger den offentlige nettogæld til et niveau på knap 30 pct. omkring 2060. Dette svarer til en bruttogæld på lidt under 60 pct. af BNP, hvilket er grænsen for gælden i ØMU'en. Med en nettogæld på 30 pct. vurderes sandsynligheden for, at selv et større økonomisk tilbageslag kan true troværdigheden af den førte finanspolitik, at være begrænset. Et forsigtigt sat gældsloft på 30 pct. af BNP ser altså ikke ud til at ville blive overskredet på noget tidspunkt.

**Finanspaktens ½-pct.-krav overskrides vedvarende på længere sigt**

Forløbet overskrider imidlertid i adskillige årtier fra slutningen af 2020'erne kravet om, at det strukturelle underskud ikke må overstige ½ pct. af BNP. Vil man med fremskrivningens antagelser i øvrigt forbedre saldoen så meget, at dette mål ikke overskrides, skal den primære saldo permanent forbedres med 0,4 pct. af BNP eller knap 8 mia. kr.

fra 2015 og frem. Forestiller man sig en sådan forbedring, vil den medføre en betydelig offentlig meropsparing i et forløb, der i forvejen er holdbart. Dermed kan der enten bruges flere penge eller foretages skattesænkninger efter, at hængekøjsens bund er passeret. Et sådant forløb vil medføre en mærkbar stigning i omfordelingen fra de nulevende til de fremtidige generationer via den offentlige sektor.

**Finanspagtens krav til den strukturelle saldo bør gøres landespecifikke**

Alternativt kunne man forestille sig, at EU på lidt længere sigt raffinerede kravene til den strukturelle saldo, sådan at de landespecifikke krav kommer til at afhænge af dels den grundlæggende holdbarhed, dels basale institutionelle forhold. I dag gælder det, at mere eller mindre tilfældige historisk betingede forskelle i f.eks. pensionssystemet mellem to lande, der har de samme grundlæggende holdbarhedsproblemer, kan betyde, at finanspolitikken skal tilrettelægges forskelligt, hvis kravet til den strukturelle saldo skal overholdes. I en dansk sammenhæng kan de meget store skatteprovenuer, der er udskudt til fremtiden, i kombination med en grundlæggende holdbar finanspolitik begrunde, at kravet til den strukturelle saldo ikke skulle være et underskud på maksimalt  $\frac{1}{2}$  pct. af BNP, men i stedet eksempelvis 1 pct.

**Budgetlovens krav bør ikke være strengere end EU's**

Under alle omstændigheder virker det ejendommeligt, at saldokravet på  $\frac{1}{2}$  pct. i budgetloven er strengere end EU's mellemfristede mål (MTO) for det maksimale underskud på den strukturelle saldo, som for Danmarks vedkommende er  $\frac{3}{4}$  pct. af BNP. I lyset af det kommende hængekøje problem virker det mere naturligt, at budgetloven giver samme rum til udsving i saldoen, som EU's regler tillader.

**Fremrykning af pensionsbeskatning risikabel strategi**

Principielt kunne Danmark også undgå at komme i nærheden af  $\frac{1}{2}$  pct.-kravet, hvis man ændrede beskatningen af pensionsopsparing (ratepensioner og livrente) fra udbetalings- til indbetalingstidspunktet. Det ville umiddelbart give betydelige offentlige merindtægter i en længere årrække. De resulterende store offentlige overskud ville imidlertid indebære en stor risiko for, at den finanspolitiske disciplin ville blive slækket via enten større offentlige udgifter eller skattelettelser. I så fald ville resultatet i stedet blive en forværret holdbarhed. Skal man undgå en saldoforringelse på længere



sigt, skal de fremrykkede indtægter spares op eller anvendes til at nedbringe gæld, sådan at de sparede renteudgifter kan opveje de manglende indtægter på den primære saldo på længere sigt.

**Regeringen har ikke tilpasset sit saldomål som følge af pensionsskatten**

På den baggrund er det tankevækkende, at de fremrykkede pensionsmidler fra omlægningen af skatten på kapitalpensioner tilsyneladende indirekte kommer til at indgå i finansieringen af forskellige tiltag frem mod 2020. Således havde regeringen i sit regeringsgrundlag en udtrykkelig målsætning om, at der skulle være (mindst) balance på den strukturelle offentlige saldo i 2020. Dette er også netop opfyldt i regeringens seneste fremskrivning, hvor saldoen netop er i balance i 2020. Det opnås imidlertid kun som følge af den fremrykkede pensionsskat. Skal en fremrykning af pensionsskatten undgå at forringe den langsigtede holdbarhed, skal indtægterne herfra slå ud i en helt tilsvarende saldoforbedring, men regeringen har undladt at tilpasse sit saldomål i lyset af de midlertidigt højere indtægter.

**Punktafgifter mv. bør indekseres automatisk**

Det er i øjeblikket uklart, hvad der vil ske mht. inflationsindeksering af en række punktafgifter, vægtafgift mv. efter 2020. Ifølge skatteaftalen fra 2012 vil de stige omtrent i takt med den forventede inflation frem til 2020, men derefter foreligger der ingen aftaler. Hvis man på det tidspunkt vender tilbage til en situation, hvor afgifterne i kroner forbliver konstante, vil skatteprovenuet igen blive udhulet af inflationen. En sådan permanent udhuling fra 2020 er antaget i nærværende fremskrivning og forringer holdbarheden mærkbart med ca. ½ pct. af BNP. Det er således en problemstilling, der kan have ganske store konsekvenser for de offentlige finansers langsigtede stabilitet. Samtidig ændrer den løbende inflationsbestemte skattelettelse, der ligger i nominalprincippet, den relative vægtning mellem det samlede skattesystems forskellige elementer på en ret tilfældig måde. Det ville være mere hensigtsmæssigt at vedtage en permanent indeksering i takt med inflationen på linje med den, der har været gældende for energiafgifter siden 2007.

**Skattemæssig  
favorisering af  
ejerboliger bør  
ophæves**

Ligeledes bør nominalprincippet ophæves for ejerboliger. Det vil i sig selv forbedre de offentlige finanser på længere sigt og kan dermed enten være med til at fjerne hængekøje-problemet, finansiere lavere skatter på andre områder eller anvendes til at finansiere nye udgiftskrævende tiltag. En ophævelse af nominalprincippet vil mindske den nuværende favorisering af investeringer i ejerboliger i forhold til anden produktiv kapital og genskabe en vigtig automatisk stabilisator ved konjunkturudsving. Det kunne konkret gøres ved at lade ejendomsværdiskatten udgøre 1 pct. af den aktuelle ejendomsværdi allerede fra 2015, men samtidig indføre en skatterabat, som for hver ejerbolig beregnes som forskellen mellem den nye ejendomsværdiskat og den skat, der skulle betales, hvis nominalprincippet havde været fastholdt. Skatterabatten kan fastholdes i en periode og derefter aftrappes. Med en sådan ordning vil ændringer i boligpriserne fra det nuværende niveau øjeblikkeligt give fuldt gennemslag i ejendomsværdiskatten, hvilket vil bidrage til en mere stabil konjunkturudvikling, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2011*.

## **Litteratur**

Abildgren, K. (2005): Interest-rate development in Denmark 1875-2003 – A Survey. *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, 143, s. 153-167.

Finansministeriet (2004): Finansredegørelse 2004. København.

Regeringen (2012): Konvergensprogram Danmark 2012.

Regeringen (2013): Konvergensprogram Danmark 2013.

Finansministeriet (2013): Vækstplan DK. Teknisk baggrundsrapport. [www.fm.dk](http://www.fm.dk).

