

Ansvarlig økonomisk politik

En ansvarlig økonomisk politik og sunde offentlige finanser har bidraget til, at der er en høj grad af tillid til den danske økonomi.

Sunde offentlige finanser er desuden afgørende for, at der er plads til at føre stabiliserende finanspolitik. Det gælder både den aktive, diskretionære finanspolitik og mulighederne for at lade de automatiske stabilisatorer virke.

Det er et væsentligt rammevilkår for virksomhedernes planlægning og investeringer, at der er en stabil makroøkonomisk udvikling, og at der samtidig er lave renter og lav inflation. Det vil en ansvarlig linje i den økonomiske politik kunne medvirke til.

Den samlede økonomiske politik består både af finanspolitikken og pengepolitikken. Finanspolitikken tilrettelægges inden for de overordnede finanspolitiske rammer, der blandt andet følger af budgetloven. Med afsæt i fastkurspolitikken planlægges pengepolitikken inden for rammerne af det europæiske valuta-samarbejde, hvor kronekursen holdes stabil over for euroen. Med udsigt til en fortsat lempelig pengepolitik i de kommende år øges kravet om fremadrettet at føre en tilbageholden finanspolitik.

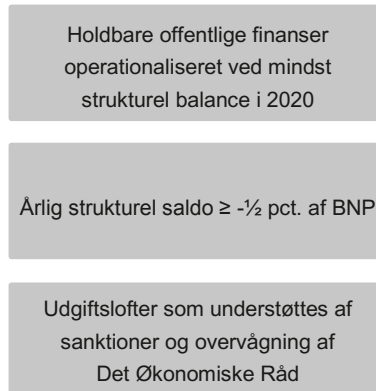
De centrale konklusioner i dette kapitel er:

- De offentlige finanser i Danmark er grundlæggende sunde.
- Danmark er blandt de lande i OECD, der har den mindste offentlige gæld.
- Tilliden til dansk økonomi er høj, hvilket afspejles i de aktuelt rekordlave renter.

De finanspolitiske rammer

De overordnede rammer for finanspolitikken i Danmark følger af budgetloven og den aktuelle mellemfristede økonomiske plan (for nuværende 2020-planen). Rammerne sætter konkrete mål for den offentlige økonomi i form af finanspolitisk holdbarhed og mindst balance på den strukturelle saldo i 2020, et årligt strukturelt underskud på højst ½ pct. og overholdelse af udgiftslofterne, se figur 19.1.

➔ **Figur 19.1** Finanspolitiske mål og instrumenter



Kilde: Finansministeriet.

Finanspolitikken tilrettelægges primært med udgangspunkt i den strukturelle saldo. Den strukturelle saldo måler den underliggende stilling på de offentlige finanser, hvor der er taget højde for påvirkningen fra konjunkturer og andre midlertidige forhold.

Ifølge budgetloven er det fastlagt, at det strukturelle offentlige underskud højst må udgøre ½ pct. af BNP årligt – medmindre der foreligger exceptionelle omstændigheder, fx en dyb lavkonjunktur. Hermed er finanspagtens krav om balance på de offentlige finanser implementeret i dansk lovgivning.

I den sammenhæng lever Danmark op til de overordnede anbefalinger fra blandt andet EU-Kommissionen, OECD og IMF om god praksis for de finanspolitiske rammer.

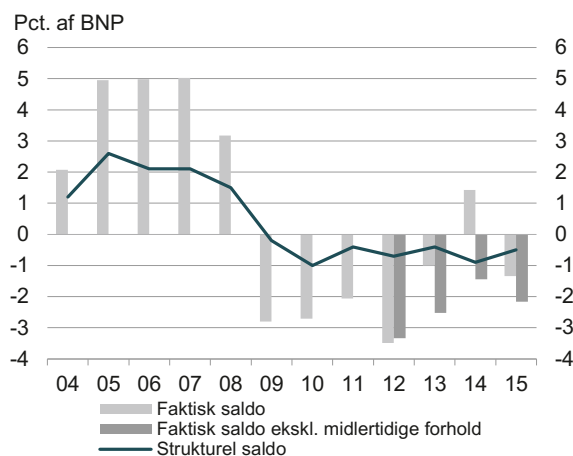
Ud over at overholde budgetloven skal den planlagte finanspolitik også være forenelig med en langsigtet holdbar udvikling i de offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed betyder, at den planlagte politik kan fastholdes i årene efter 2020, samtidig med at den offentlige gæld udgør en stabil andel af økonomien på langt sigt. Målet om strukturel balance på den offentlige saldo i 2020 er med de nuværende forudsætninger foreneligt med, at kravet om finanspolitisk holdbarhed opfyldes.

Offentlig saldo og gæld

Den *faktiske* offentlige saldo udviste et underskud på ca. 27¼ mia. kr. i 2015. Det svarer til ca. 1,3 pct. af BNP, se figur 19.2. Størrelsen af underskuddet i 2015 skal ses i sammenhæng med en række midlertidige forhold. Renset for disse kan underskuddet på den faktiske saldo opgøres til ca. 2,2 pct. af BNP.

19. Ansvarlig økonomisk politik

→ **Figur 19.2** Faktisk og strukturel offentlig saldo, 2004-2015



Anm.: Den faktiske offentlige saldo i 2012 er påvirket af engangsubbetalingen af efterlønsbidraget. I 2013-2015 påvirkes saldoen af en række midlertidige indtægtsforhold, herunder engangsindegtægter vedrørende omlægningen af kapitalpensionsordninger og midler i Lønmodtagernes Dyrtidsfond.

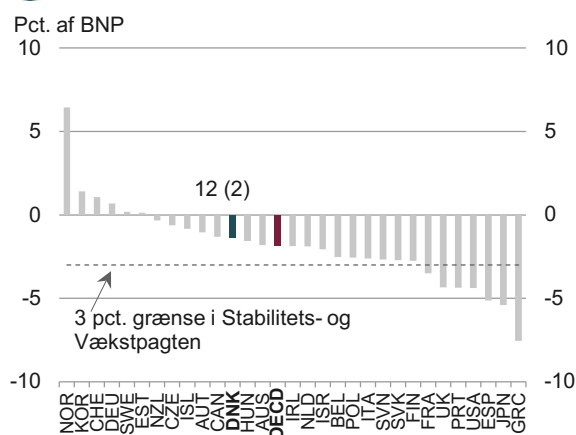
Kilde: Økonomisk Redegørelse, december 2016.

Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

I de kommende år forventes en gradvis reduktion i det faktiske offentlige underskud i takt med konjunkturfremgangen i dansk økonomi.

Set i et internationalt perspektiv ligger den faktiske offentlige saldo i Danmark lidt under OECD-gennemsnittet på 2 pct. af BNP i 2015. Når der korrigeres for særlige midlertidige forhold, er det offentlige underskud i Danmark dog en anelse større end OECD-gennemsnittet, se figur 19.3.

→ **Figur 19.3** Faktisk offentlig saldo, 2015



Anm.: Kun lande, der deltager i EU's Stabilitets- og Vækstpagt, er underlagt kravet om, at det faktiske underskud ikke må overstige 3 pct. af BNP.

Kilde: OECD og Økonomisk Redegørelse, december 2016.

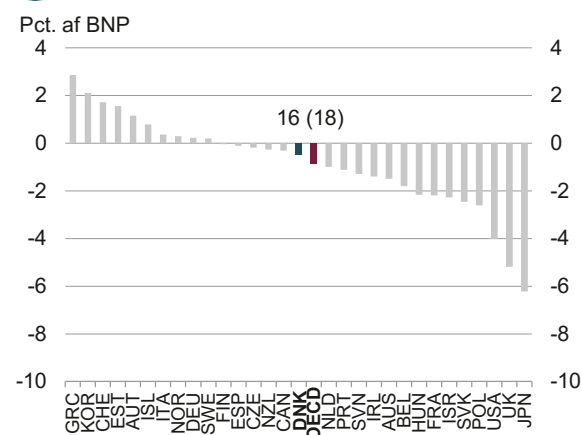
Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

Det beregnede strukturelle underskud for Danmark er relativt lavt i international sammenhæng og skønnes

at udvise et underskud på 0,5 pct. af BNP i 2015. Dermed ligger den strukturelle offentlige saldo inden for budgetlovens underskudsgrense.

OECD-gennemsnittet for den strukturelle saldo udgør ca. -1 pct. af BNP i 2015. Det dækker over store variationer landene imellem, se figur 19.4.

→ **Figur 19.4** Strukturel offentlig saldo, 2015



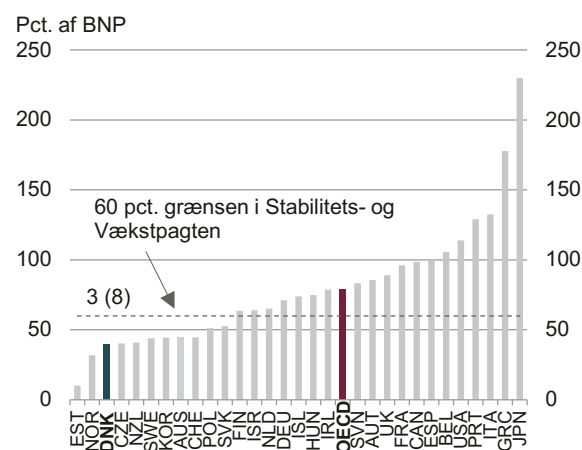
Anm.: Det strukturelle underskud for Danmark er beregnet på baggrund af Finansministeriets metode. For de øvrige lande anvendes OECD's opgørelse af strukturel offentlig saldo.

Kilde: OECD og Økonomisk Redegørelse, december 2016.

Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

Den danske ØMU-gæld udgjorde godt 40 pct. af BNP i 2015, se figur 19.5.

→ **Figur 19.5** Offentlig bruttogæld (ØMU-gæld), 2015



Anm.: For AUS, CAN, CHE, ISL, ISR, JPN, KOR, NZL og USA er OECD's bruttogældsbegreb anvendt i stedet for ØMU-gælden, da disse lande ikke opgør sidstnævnte. OECD's gældsbegreb er generelt en smule bredere, hvilket giver en tendens til, at bruttogælden, ifølge OECD's opgørelse, er større end ØMU-gælden. Kun lande, der deltager i EU's Stabilitets- og Vækstpagt, er underlagt kravet om, at bruttogælden ikke må udgøre mere end 60 pct. af BNP.

Kilde: OECD.

Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

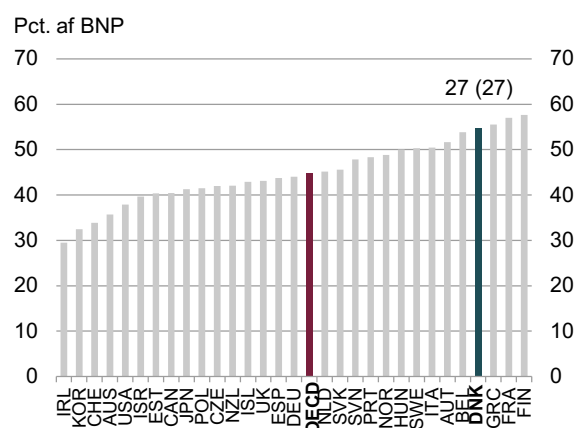
Den danske ØMU-gæld ligger dermed væsentligt under grænsen på 60 pct. af BNP ifølge EU's Stabilitets- og Vækstpagt. Med en ansvarlig og tilbageholden finanspolitik forventes ØMU-gælden nedbragt yderligere i de kommende år i takt med den forudsatte konjunkturgenopretning.

En lang række af OECD-landene er karakteriseret ved store offentlige underskud og høje gælds niveauer. Dette mindsker tilliden til landenes finanspolitik og kan medføre høje og stigende risikopræmier. En høj grad af tillid til, at der føres en politik, som sikrer sunde offentlige finanser, understøtter gode muligheder for at fastholde og øge væksten.

De offentlige udgifter i Danmark udgjorde ca. 55 pct. af BNP i 2015. Det er væsentligt over OECD-gennemsnittet på 45 pct. af BNP, se figur 19.6.

De kommende år forventes de offentlige udgifters andel af BNP at falde. Det afspejler navnlig udviklingen i udgifterne til overførselsindkomster og rentebetalinger på den offentlige gæld.

→ **Figur 19.6** Offentlige udgifter, 2015



Kilde: OECD.

Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

Med budgetloven er der indført udgiftslofter for stat, regioner og kommuner, hvor en eventuel overskridelse af de fastsatte udgiftslofter resulterer i økonomiske sanktioner. På den måde medvirker budgetloven til at sikre en bedre styring af de offentlige udgifter. Budgetloven har haft en positiv effekt på budgetoverholdelsen og gjort op med tidligere tendenser til budgetoverskridelser.

Samtidig er der med budgetloven blevet indført et forsigtighedsprincip i udgiftspolitikken. Princippet indebærer, at den planlagte udvikling i de offentlige udgifter udelukkende kan baseres på reformer og

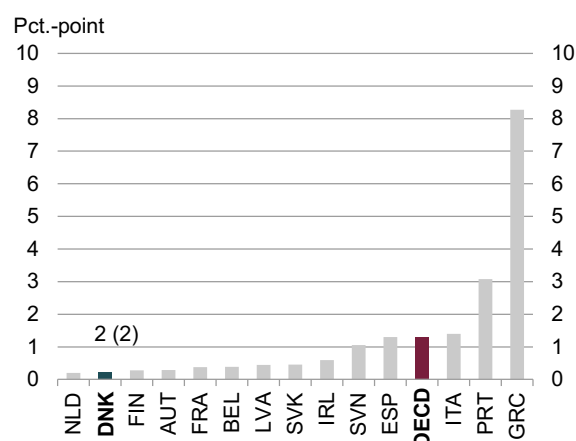
finansieringstiltag, der er fundet flertal for i Folketinget.

Renter og inflation

Danmark er en lille åben økonomi med fri kapitalmobilitet og egen valuta og er derfor afhængig af udviklingen på de internationale finansielle markeder. En ansvarlig økonomisk politik, som dels understøtter sunde offentlige finanser, dels opretholder tilliden til fastkurspolitikken, er derfor afgørende.

Som følge af fastkurspolitikken er det danske renteniveau tæt forbundet med udviklingen i renteniveauet i euroområdet. Rentespændet til Tyskland, som den ledende økonomi i eurozonen, afspejler forskelle i kredit-, likviditets- og renterisiko landene imellem. Danmarks rentespænd til Tyskland udgjorde ca. 0,2 pct.-point i 2015, se figur 19.7.

→ **Figur 19.7** Rentespænd til Tyskland for eurolande og Danmark, 2016



Anm.: Rentespænd mellem 10-årige statsobligationer, der er kun sammenlignet med OECD-lande, som har euro som valuta eller fører fastkurspolitik overfor euroen. Dette er gjort, fordi rentespændet for andre lande end disse kan have pengepolitiske eller valutamarkeds mæssige årsager.

Kilde: OECD.

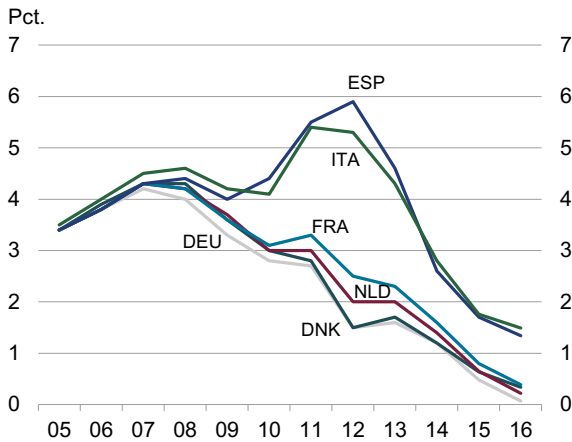
Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

Set i forhold til andre OECD-lande, der har (fast kurs overfor) euro, er det danske rentespænd til Tyskland meget begrænset. Dette indikerer høj tillid til den økonomiske politik og sunde offentlige finanser i Danmark. De største rentespænd findes i de lande, som var særligt ramt af den europæiske gældskrise fra 2009 og frem. Det drejer sig om Italien, Spanien, Portugal og i særdeleshed Grækenland.

19. Ansvarlig økonomisk politik

Det danske rentespænd til Tyskland har siden finanskrisen og den efterfølgende europæiske gældskrise været meget begrænset sammenlignet med de fleste eurolande. Dette er afspejlet i udviklingen i renten på en 10-årig dansk statsobligation, som har været fallende siden 2008 og fulgt renten for en tilsvarende tysk statsobligation ganske tæt, se figur 19.8.

→ **Figur 19.8** Udvikling i rente på 10-årig statsobligation i udvalgte lande, 2005-2016

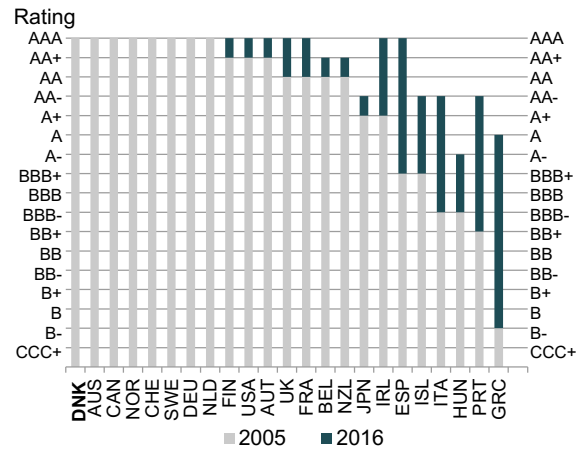


Anm.: Årsniveauet er beregnet som et gennemsnit af de månedlige lukkerenter.
Kilde: Bloomberg.
Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

Danmark er et af de relativt få OECD-lande, som både før og efter finanskrisen har den højeste kreditvurdering (AAA), se figur 19.9.

Den høje kreditvurdering afspejler den store tillid til dansk økonomi og er direkte medvirkende til, at de danske renter er rekordlave. Den høje grad af tillid, som kreditvurderingen og det lave rentespænd indikerer, er altså ikke et nyt fænomen, men et kendetegn for dansk økonomi igennem en længere periode.

→ **Figur 19.9** Udvikling i kreditvurdering fra 2005 til 2016

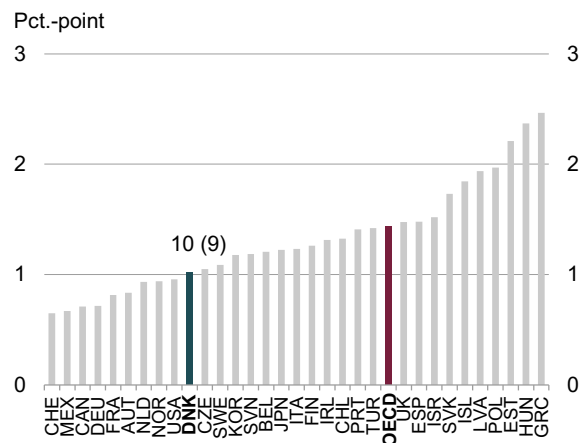


Kilde: Standard & Poor's.
Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19

I samspil med finanspolitikken indtager fastkurspolitikken en central rolle i forhold til at understøtte en lav og stabil inflation. Det sikrer gode rammevilkår for virksomheder til at planlægge og gennemføre investeringer, som bidrager til vækst i Danmark.

Inflationens stabilitet kan illustreres ved standardafvigelsen på de månedlige år-til-år stigningstakter den seneste årrække. Danmark har i en international sammenligning en stabil inflationsudvikling og ligger i den bedste tredjedel blandt OECD-landene, hvad angår stabiliteten af inflationen, se figur 19.10.

→ **Figur 19.10** Inflationens stabilitet, 2009-2015



Kilde: OECD.
Figurdata: https://doi.org/10.23758/RVK_19