

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 borgere og virksomheders 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 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 og de mellemfristede planer.

Med afsæt i fastkurspolitikken planlægges pengepolitikken inden for rammerne af det europæiske valuta-samarbejde, hvor kronekursen holdes stabil over for euroen. Der er udsigt til, at ECB fortsætter den lempelige linje i pengepolitikken i de kommende år. Det øger kravet om fremadrettet at føre en tilbageholdende 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. Det afspejles i de aktuelt lave renter.

De finanspolitiske rammer

De overordnede rammer for finanspolitikken i Danmark følger af budgetloven og den aktuelle mellemfristede økonomiske plan (for nuværende 2025-planen¹). Rammerne sætter konkrete mål for den offentlige økonomi i form af blandt andet et sigtepunkt om et strukturelt underskud på 0,1 pct. af BNP i 2020, et mål om strukturel balance i 2025 og finanspolitisk holdbarhed. Budgetloven fastsætter desuden, at det årlige underskud på den strukturelle saldo maksimalt må være ½ pct. af BNP, ved fremsættelsen af finans-

lovforslaget for et givet år, og at udgiftslofterne overholdes.

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 både konjunkturer og andre midlertidige forhold.

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

Det indebærer, at Danmark lever 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 2025, samtidig med at den offentlige gæld ikke løber løbsk på langt sigt.

Et blandt flere hensyn i finanspolitikken er at understøtte en stabil konjunkturudvikling, dvs. undgå store udsving i vækst og beskæftigelse. I en normal konjunktursituation er det således hensigtsmæssigt at sigte efter omtrent balance på den strukturelle saldo. Det bidrager til, at finanspolitikken ikke øger kapacitetspresset i økonomien og sikrer et vist manøvrerum inden for budgetlovens underskudsgrænse i tilfælde af senere tilbageslag.

Et væsentligt hensyn i den økonomiske politik i de kommende år er at fastholde fremgangen i BNP og beskæftigelse, uden at det leder til overophedning af økonomien, som kan ende i et længerevarende tilbageslag i dansk økonomi.

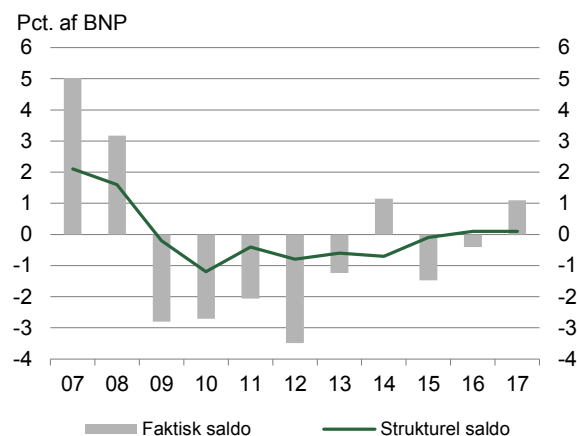
De seneste års reformer bidrager til at skabe plads til fortsat fremgang i beskæftigelsen i de kommende år. Finans- og strukturpolitikken ventes i de kommende år under ét fortsat at bidrage til at dæmpe risici for overophedning og fastholde et balanceret opsving.

¹ Vækst og velstand 2025, Regeringen, maj 2017.

Faktisk og strukturel offentlig saldo

Den *faktiske* offentlige saldo udviste et overskud på ca. 23½ mia. kr. i 2017. Det svarer til ca. 1,1 pct. af BNP, se figur 18.1. Størrelsen af overskuddet i 2017 skal blandt andet ses i sammenhæng med at indtægterne fra selskabsskatten og pensionsafkastskatten vurderes at ligge højere end de forudsatte strukturelle niveauer.

→ **Figur 18.1** Faktisk og strukturel offentlig saldo, 2007-2017

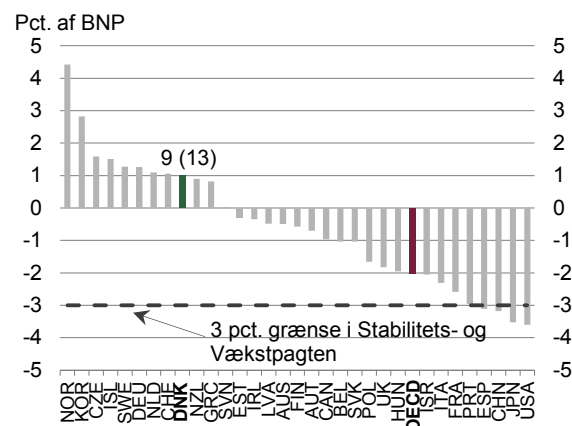


Anm.: Den faktiske offentlige saldo i 2012 er påvirket af engangsubbetalingen af efterlønsbidraget. I 2013-2015 påvirkes saldoen af en række midlertidige forhold, herunder engangsindtægter vedrørende omlægningen af kapitalpensionsordninger og midler i Lønmodtagernes Dyrtidsfond.
Kilde: Økonomisk Redegørelse, august 2018.
Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

I de kommende år skønnes det faktiske offentlige underskud at blive forøget, til trods for den forventede fremgang i BNP og beskæftigelse. Det skal primært ses i lyset af midlertidige udsving i indtægter fra pensionsafkastskatten. Hertil kommer engangsforhold knyttet til muligheden for skattefri engangsubbetaling af efterlønsbidrag i 2018 og tilbagebetaling af boligskatter i 2019 til boligejere, der har betalt skat af for høje vurderinger.

I et internationalt perspektiv ligger den faktiske offentlige saldo i Danmark væsentligt over OECD-gennemsnittet på -2,0 pct. af BNP i 2017, se figur 18.2.

→ **Figur 18.2** Faktisk offentlig saldo, 2017



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. Det bemærkes, at figuren indeholder OECD-landene samt Kina (CHN). OECD-gennemsnittet er vægтет, mens et simpelt gennemsnit af OECD-landene er -0,44 pct.

Kilde: OECD og Økonomisk Redegørelse, august 2018.

Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

Den strukturelle saldo viser den underliggende stilling på de offentlige finanser rensset for konjunkturpåvirkninger og andre midlertidige forhold. I 2017 er den strukturelle saldo skønnet til at udvise et lille overskud på 0,1 pct. af BNP.

Lav offentlig gæld

Den offentlige nettogæld er reduceret markant siden starten af 00'erne, fra godt 25 pct. af BNP i 2000 til omkring 1-2 pct. af BNP i dag. En lang periode med sunde offentlige finanser og en reformorienteret strukturpolitik har bidraget til det markante fald, se figur 18.3

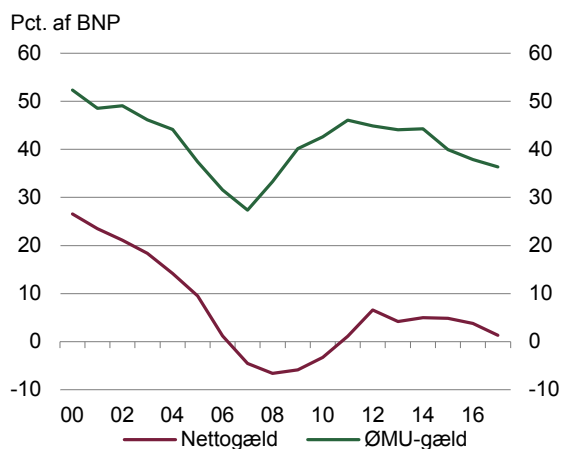
Den generelt faldende gæld har været direkte medvirkende til, at de offentlige renteudgifter er reduceret betydeligt. Sammen med de seneste års rentefald vurderes det, at den danske stat sparer omkring 40 mia. kr. årligt ved at have nedbragt gælden.² Det har bidraget til et øget råderum i finanspolitikken og har styrket tilliden til dansk økonomi på de finansielle markeder.

Den tilsvarende tendens har gjort sig gældende for bruttogælden (ØMU-gælden), der i 2017 udgjorde ca. 36 pct. af BNP. Den danske ØMU-gæld ligger dermed væsentligt under grænsen på 60 pct. af BNP ifølge EU's Stabilitets- og Vækstpagt.

² Sparede renteudgifter ved nedbragt offentlig gæld og holdbar finanspolitik, Finansministeriet, januar 2018.

18. Ansvarlig økonomisk politik

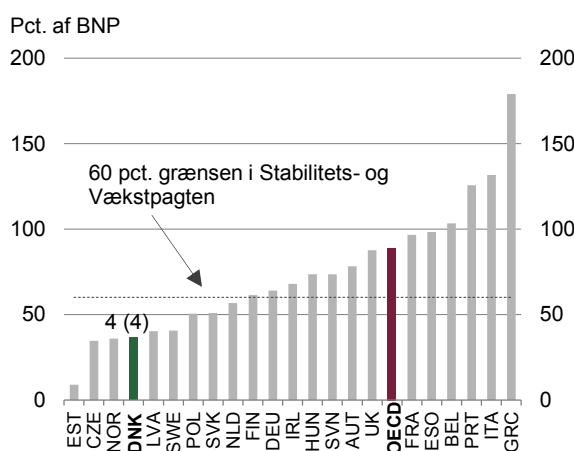
→ **Figur 18.3** Offentlig nettogæld og bruttogæld (ØMU-gæld), 2000-2017



Anm.: ØMU-gælden dækker stat, kommuner, amter/regioner samt sociale kasser og fonde. ØMU-gælden omfatter primært den udestående obligationsgæld. Den offentlige nettogæld dækker statens, kommunernes og regionernes finansielle aktiver og passiver.
Kilde: Danmarks Statistik og egne beregninger.
Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

I dag har Danmark således en af de laveste offentlige gældskvoter blandt de udviklede lande, se figur 18.4.

→ **Figur 18.4** Offentlig bruttogæld (ØMU-gæld), 2017



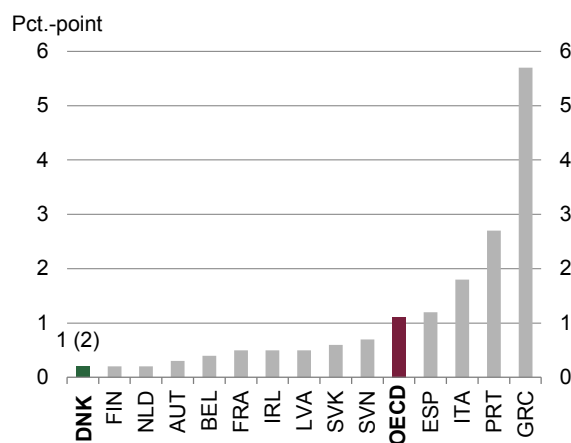
Anm.: OECD's gældsbegreb er generelt bredere, hvilket giver en tendens til, at bruttogælden, ifølge OECD's opgørelse, er større end ØMU-gælden. Kun lande, der deltager i EU's Stabilitets- og Vækstpagt, er underlagt kravet om, at bruttogælden ikke må udgøre mere end 60 pct. af BNP. Vægtet OECD-gennemsnit, mens et simpelt gennemsnit er 72,6 pct.
Kilde: OECD, Economic Outlook 102.
Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

Danmark er en lille åben økonomi med fri kapitalmobilitet og 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 udgør ca. 0,2 pct.-point i 2017, se figur 18.5.

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 har været særligt hårdt ramt af den europæiske gældskrise fra 2011 og frem. Det drejer sig om Italien, Spanien, Portugal og i særdeleshed Grækenland.

→ **Figur 18.5** Rentespænd til Tyskland for eurolande og Danmark, 2017



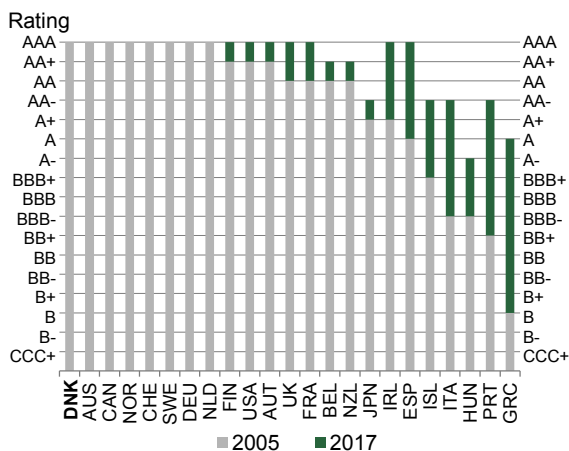
Anm.: Rentespænd mellem 10-årige statsobligationer, der er kun sammenlignet med OECD-lande, som har euro som valuta eller fører fastkurspolitik overfor euroen. Dette er gjort, fordi rentespændet for andre lande end disse kan have pengepolitiske eller valutamarkeds-mæssige årsager.
Kilde: OECD.
Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

Danmark er et af de relativt få OECD-lande, som både før og efter finanskrisen har den højeste kreditvurdering (AAA), se figur 18.6.

Den høje kreditvurdering afspejler stor tillid til dansk økonomi og er direkte medvirkende til, at de danske renter er lave. 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.

18. Ansvarlig økonomisk politik

→ **Figur 18.6** Udvikling i kreditvurdering fra 2005 til 2017



Kilde: Standard & Poor's.

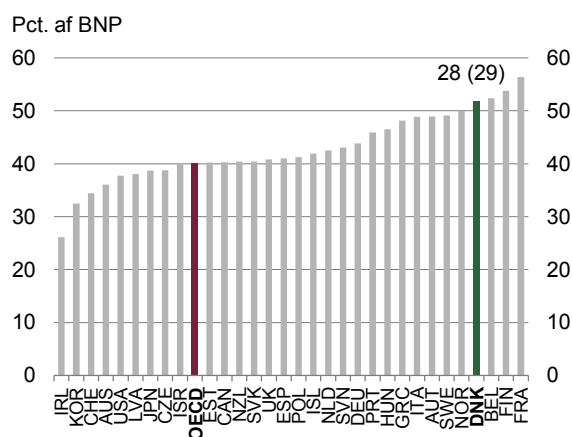
Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

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 økonomisk vækst i Danmark.

Offentlige udgifter

De offentlige udgifter i Danmark udgjorde ifølge OECD knap 52 pct. af BNP i 2017. Det er væsentligt over OECD-gennemsnittet på godt 40 pct. af BNP, se figur 18.7.

→ **Figur 18.7** Offentlige udgifter, 2017



Anm.: Vægtet OECD-gennemsnit, mens et simpelt gennemsnit af OECD-landene er 42,9 pct.

Kilde: OECD.

Figurdata: https://doi.org/10.30452/RVK_18

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 har budgetloven medført 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.