

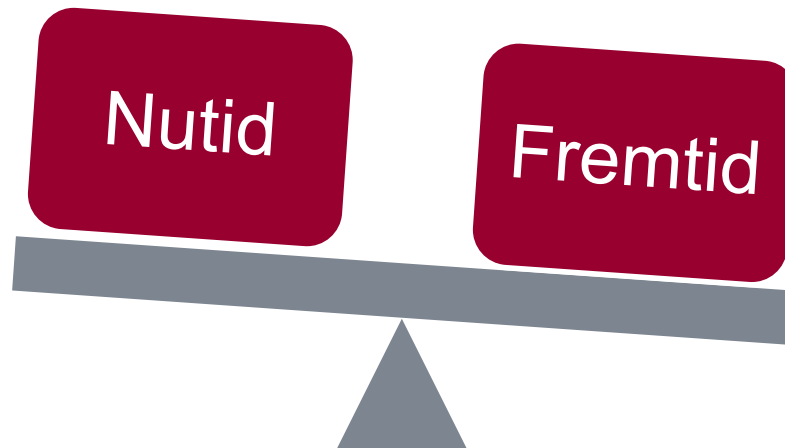


Notat om den samfundsøkonomiske diskonteringsrente

Præsentation i FIU den 15. november 2018

De økonomiske konsulenter

Hvad er den samfundsøkonomiske diskonteringsrente?



Diskonteringsrenten afspejler samfundets syn på, hvordan fremtidige værdier vægtes mod nutidige

Renteniveau har betydning for om politiske tiltag kan betale sig

En høj rente  færre politiske tiltag kan betale sig

En lav rente  flere politiske tiltag kan betale sig

Vismændenes holdning

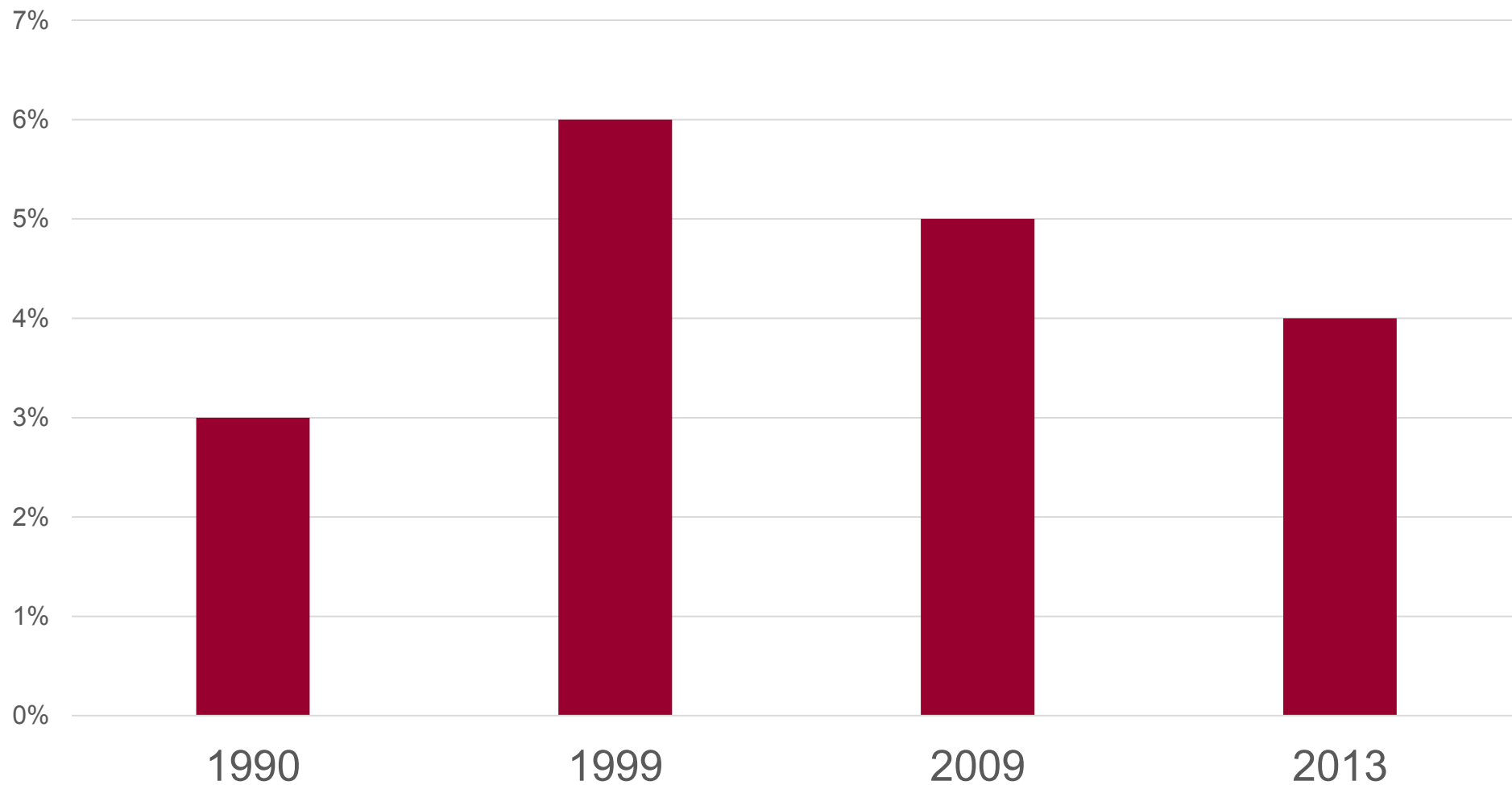
- Spørgsmålet om fastlæggelsen af den rette diskonteringsrente er grundlæggende et politisk eller etisk spørgsmål, som fagøkonomer ikke objektivt kan besvare

Små forskelle i renteniveau har stor betydning for især tiltag med en lang tidshorisont

Værdi i dag i mio. kr.	Danmark	Storbritannien	Norge	Tyskland	Sverige	Frankrig	Holland
	4 (0-35 år)	3,5 (0-30 år)	4 (0-40 år)				
Diskonterings-renten i pct.	3 (36-70 år)	3 (31-75 år)	3 (41-75 år)	3,0	3,5	4,5	5,5
	2 (>70 år)	2,5 (75-100 år)	2 (>75 år)				
10-årig horisont	-978	-970	-978	-961	-970	-987	-1002
100-årig horisont	-44	93	-64	230	33	-253	-445

Renteniveau ændret med et spænd på 4 til 10 år

- seneste ændring i 2013



Realrenten i Konvergensprogrammet til EU er faldet siden 2013

2013
2,9 % → **2,7 %**
2018

- Hvornår bør diskonteringsrenten ændres?
- ”Hvis realrenteforudsætningerne i Finansministeriets mellemfristede fremskrivninger ændres, og når det vurderes, at ændringen er strukturel og dermed af længere varighed”.
- Kilde: FM’s vejledning i samfundsøkonomiske analyser fra 2017

Sammenligning mellem 2013 og i dag: Overordnet renteniveau er det samme, men delelementer har ændret sig

	2013			2018		
	0-35 år	36-70 år	fra 70 år	0-35 år	36-70 år	fra 70 år
Risikofri realrente	3	2,5	2	2,5	2,25	2
Risikotillæg	1	0,5	0	1,5	0,75	0
Diskonteringsrente	4	3	2	4	3	2


- Hvad betyder det, at den risikofrie realrente er faldet og risikotillægget er hævet?
- Ikke noget, men hvis man havde fastholdt samme risikotillæg som i 2013, kan man argumentere for en nedjustering af diskonteringsrenten

Beregning af risikotillæg er usikker

Risikotillægget er følsomt overfor ændringer i en række relativt usikre antagelser

FM's antagelse:

- Risikopræmien er $\frac{1}{2}$ så høj for offentlige projekter som for private → tillæg på 1,5 pct.

Risikopræmie		Risikotillæg
$\frac{1}{4}$		0,8 %
$\frac{1}{2}$		1,5 %
$\frac{3}{4}$		2,3 %

Renten i DK på 4 pct. er nogenlunde på niveau med andre lande og organisationer (3 til 5,5 pct.)

	Risikofrie realrente	Risikotillæg	Diskonteringsrente	Struktur						
Danmark	2,5	1,5	4	år 0-35	år 36-70	efter år 70				
				4 pct.	3 pct.	2 pct.				
Norge	2,5	1,5	4	år 0-40	år 40-75	efter år 75				
				4 pct.	3 pct.	2 pct.				
Storbritannien			3,5	år 0-30	år 31-75	år 75-125	år 126-200	år 201-300	efter år 301	
				3,5 pct.	3 pct.	2,5 pct.	2 pct.	1,5 pct.	1 pct.	
				Indtil 2070	Efter 2070					
Frankrig	2,5	2	4,5	Risikofri realrente	2,5 pct.	1,5 pct.				
				Risikotillæg	2 pct.	3 pct.				
Holland	2,5	3	5,5							
Sverige			3,5							
Finland			4							
Tyskland			3							
EU-kommisionen (Danmark)			3							

Normativ tilgang fører typisk til bedre samfundsøkonomi

Lande	Teoretisk begrundelse
Danmark	Deskriptiv og normativ tilgang
Norge	Deskriptiv tilgang
Holland	Deskriptiv tilgang
Storbritannien	Normativ tilgang
Sverige	Normativ tilgang
Frankrig	Ikke muligt at kategorisere
EU-Kommissionen	Normativ tilgang
Vismændene	Deskriptiv og normativ tilgang

Spørgsmål

- Kilder til tabellerne kan findes i notatet.