



FOLKETINGET

Det finanspolitiske rammeværk: Finanspolitisk holdbarhed

CENTRALE BEGREBER

Når økonomer siger, at finanspolitikken er **holdbar**, betyder det, at de nuværende udgifts- og skatteregler kan fortsætte i al fremtid, uden at den offentlige gæld dermed vil vokse ukontrollabelt på sigt.

Hvis den **finanspolitiske holdbarhedsindikator** er positiv, er finanspolitikken overholdbar, og de offentlige finanser kan lempes (Dvs., at udgifterne kan sættes op, eller skatterne kan sættes ned). Er indikatoren negativ, skal finanspolitikken på et tidspunkt strammes.

INSTITUTIONELLE KRAV

EU foretager løbende vurderinger af EU-landenes finanspolitiske holdbarhed, men der er ikke nogen entydig definition af finanspolitisk holdbarhed i hverken finanspagten eller i EU-reglerne.

Hvis EU vurderer, at et land har holdbare finanser, betyder det i en række tilfælde, at EU-reglerne stiller mindre restriktive krav til landets offentlige finanser: Eksempelvis tillader Finanspagten et større strukturelt budgetunderskud (på 1 pct. af BNP mod 0,5 pct. ellers), hvis et lands finanser er holdbare (og gældskvoten er mindre end 60 pct.).

DANSK LOVGIVNING

Der findes ikke noget egentligt krav om finanspolitisk holdbarhed i dansk lovgivning. Alle regeringer har imidlertid siden 2000 haft holdbare offentlige finanser som eksplicit mål.

LÆS MERE HER

www.dors.dk/modeller-metoder/oekonomiske-fremskrivninger/finanspolitisk-holdbarhed-hbi-beregning

"Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023 - teknisk fremsættelse", Finansministeriet aug. 2019

Ender det med en gældskrise?

Hensigten med EU's budgetunderskuds- og gældsregler er grundlæggende at undgå, at et medlemsland kommer i statsgældskrise. Det sker, hvis investorerne ikke længere har tiltro til, at landet kan eller vil betale sin gæld. Det er i den forbindelse afgørende, om gældskvoten er under kontrol eller om den tenderer til at vokse ukontrollabelt. I sidstnævnte tilfælde vil gælden vokse (meget) hurtigere end økonomien.

Hvorfor undgå gældskrise?

Hvis gælden engang i fremtiden vokser ukontrollabelt, vil det før eller siden blive umuligt at finde købere til nyudstedte statsobligationer. Finanskrisen opstår allerede, når den private sektor indser, at denne udvikling er i sigte. Regeringen vil da enten blive tvunget til at sætte udgifterne ned eller skatterne op – alternativt risikerer landet statsbankerot.

Holdbarhedsindikatoren

Finansministeriets holdbarhedsindikator bruges til at beregne, om det offentlige med den nuværende finanspolitik – før eller siden – vil komme ud i en gældskrise, hvor gældens andel af økonomien vil vokse ekspotentielt/eksplodere.

Holdbarhedsindikatoren afspejler den årlige lempelse af de offentlige finanser, der kan foretages, givet det nuværende gældsniveau og den fremtidige udvikling i udgifterne og indtægterne.

Lempelsen fordeles beregnings-teknisk ligeligt på alle år. Det vil sige, at lempelsen udregnes som en konstant andel af BNP – idet BNP anvendes som et mål for økonomiens størrelse.

Hvis holdbarhedsindikatoren er negativ, betyder det – med de givne forudsætninger – at den nuværende finanspolitik ikke er holdbar. Det vil sige, at gælden vil eksplodere på et tidspunkt, medmindre finanspolitikken ændres.

Er holdbarhedsindikatoren positiv, er finanspolitikken mere end holdbar, og det offentliges formue vil omvendt eksplodere.

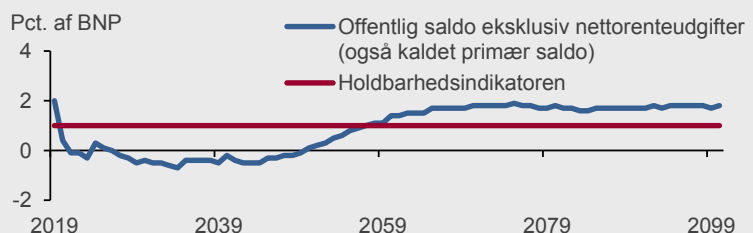
Finanspolitikken er holdbar

Beregningen af holdbarhedsindikatoren bygger på en lang række antagelser om fremtidige forhold, som der er stor usikkerhed om.

Finansministeriets centrale skøn for den finanspolitiske holdbarhedsindikator udgør p.t. 1 pct. af BNP. Det betyder, at finanspolitikken er overholdbar, og at der er plads til at lempe skatterne eller øge udgifterne svarende til en nettoudgift på 1 pct. af BNP. Når finanspolitikken er overholdbar, er det i høj grad drevet af et forventet budgetoverskud efter ca. 2050, jf. figuren nedenfor.

Finanspolitikken er overholdbar på grund af overskud efter 2050

Finansministeriets skøn for primær saldo og den finanspolitiske holdbarhed



Kilde: "Opdateret 2025-forløb: Grundlag for udgiftslofter 2023 - teknisk fremsættelse", Finansministeriet aug. 2019. Note: Det er den faktiske primære saldo, der er afbilledet.



Holdbarhedsbegrebet er komplekst. Nedenfor dykkes ned i fire aspekter. Oplysningerne er tiltænkt særligt interesserede. For en uddybning kontakt økonomisk chefkonsulent Kathrine Lange (3323), Kathrine.Lange@ft.dk

Den varige virkning er tæt knyttet til holdbarhedsindikatoren

I mange af centraladministrationens provenuberegninger af politiske tiltag afrapporterer centraladministrationen, hvordan tiltaget påvirker den finanspolitiske holdbarhed. Effekten kaldes **den varige virkning**. Mere konkret afrapporterer den varige virkning et givent tiltags effekt på den finanspolitiske holdbarhedsindikator. Hvis den varige virkning f.eks. er -1 pct. af BNP, betyder det, at man i stedet for tiltaget for de samme midler kunne løfte det offentlige forbrug med permanent 1 pct. af BNP eller vedtage skattelettelser, der netto koster det offentlige 1 pct. af BNP.

Lidt teori: Den vækstkorrigerede realrente er afgørende

Beregningen af Finansministeriets holdbarhedsindikator giver kun mening (er kun veldefineret/kan kun beregnes), hvis forrentningen af den offentlige gæld på meget langt sigt er større end væksten i økonomien, og den **vækstkorrigerede realrente** dermed er positiv. Er renten lavere end væksten i økonomien, vil den offentlige gældskvote, dvs. gælden i forhold til BNP – i alle realistiske tilfælde – ikke kunne eksplodere, og finanspolitikken vil dermed være holdbar. Det hænger sammen med, at det offentlige altid vil kunne finansiere sine renteudgifter med optagelse af ny gæld, uden at gældens andel af den samlede økonomi derved vil stige – økonomien "vokser jo mere". Selvom det danske renteniveau for tiden er meget lavt, mener de fleste holdbarhedsøkonomer, at det er mest korrekt at regne med, at renten – i hvert fald på meget langt sigt – vil være større end væksten, dvs. at den vækstkorrigerede realrente på meget langt sigt dermed er positiv.

EU arbejder med tre mål for finanspolitik holdbarhed, regeringen med ét

Finanspolitisk holdbarhed indebærer ifølge EU generelt, at man kan fastholde den aktuelle økonomiske politik mange år ud i fremtiden, uden at gælden stiger ukontrollabelt.

EU-Kommissionen evaluerer et lands finanspolitiske holdbarhed ud fra tre forskellige indikatorer. Kun én af disse indikatorer svarer (i høj grad) til Finansministeriets holdbarhedsindikator, og analyserer dermed det helt lange sigt. De to andre indikatorer går henholdsvis på det korte og det mellemlange sigt. De kortsigtede finanspolitiske udfordringer analyserer EU ved brug af et vægtesæt af 28 indikatorer for budget, finanser og konkurrenceevne, mens den indikator, der evaluerer det mellemlange sigt, fokuserer på, hvad der skal til for at nå det traktatfæstede gælds niveau på 60 pct. af BNP.

For alle tre mål gælder det, at Kommissionen vurderer, at risikoen for, at den danske finanspolitik er uholdbar, er lav.

Finanspolitisk holdbarhed kræver ikke balance på de offentlige budgetter

Finanspolitisk holdbarhed kræver ikke, at der nogensinde eller blot i gennemsnit er balance på det offentlige faktiske saldo (dvs. saldoen inklusive nettorenteudgifter). Det hænger bl.a. sammen med, at den offentlige gælds andel af den samlede økonomi kan falde, når økonomien vokser, selv om der er underskud på den offentlige saldo, og gælden således absolut set vokser. Dette er tilfældet, når blot gælden vokser mindre end væksten i økonomien.