



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 eksplodere – dvs. 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 derimod på et tidspunkt strammes.

INSTITUTIONELLE KRAV

Der er ikke nogen **entydig** (matematisk) definition af finanspolitisk holdbarhed i hverken finanspagten eller i EU-reglerne. EU foretager imidlertid løbende vurderinger af EU-landenes finanspolitiske holdbarhed på baggrund af en række indikatorer.

Hvis EU vurderer, at et land har holdbare finanser, medfører EU-reglerne i en række tilfælde, at der stilles 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 haft holdbare offentlige finanser som eksplicit mål siden år 2000.

LÆS MERE HER

[De Økonomiske Råd](#)

[DK2025 – en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi](#)

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, dvs. gældens andel af økonomien, er under kontrol, eller om den vokser ukontrollabelt. I sidstnævnte tilfælde vil gælden vokse (meget) hurtigere end økonomien.

Hvorfor undgå gældskrise?

Hvis gældskvoten engang i fremtiden vokser ukontrollabelt, vil det før eller siden blive umuligt at finde købere til nyudstedte statsobligationer. Problemet 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 eksplodere.

Holdbarhedsindikatoren afspejler den årlige lempelse af de offentlige finanser, der kan foretages, givet det nuværende gælds niveau og den fremtidige udvikling i udgifterne og indtægterne. Beregningsteknisk fordeles den teoretisk mulige lempelse ligeligt på alle år i forhold til størrelsen af økonomien. Det vil sige, at den

mulige lempelse udregnes som en konstant andel af BNP – idet BNP anvendes som et mål for økonomiens størrelse.

Hvis holdbarhedsindikatoren er negativ, betyder det, at den nuværende finanspolitik er uholdbar. Det vil sige, at gælden vil eksplodere på et tidspunkt, medmindre finanspolitikken strammes, og udgifterne sættes ned, eller skatterne sættes op. Er holdbarhedsindikatoren omvendt positiv, er finanspolitikken mere end holdbar, og det offentlige formue vil eksplodere med mindre finanspolitikken på et tidspunkt lempes.

Finanspolitikken er holdbar

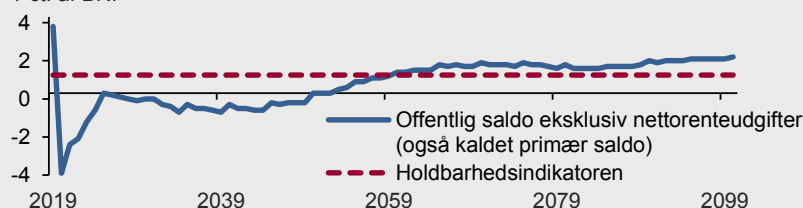
Beregnings af holdbarhedsindikatoren bygger på en lang række antagelser om fremtidige forhold, som der er stor usikkerhed om.

Finansministeriets centrale skøn for den finanspolitiske holdbarhedsindikator udgør p.t. 0,95 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 årligt 0,95 pct. af BNP. Når finanspolitikken er overholdbar er det i høj grad drevet af et forventet budgetoverskud efter ca. 2050, jf. figuren nedenfor.

Holdbarheden påvirkes meget lidt af midlertidige udsving. Covid-19-pandemiens midlertidige karakter betyder således, at den finanspolitiske holdbarhed i følge Finansministeriet kun faldt fra 1 pct. af BNP i oktober 2019 til 0,95 pct. i august 2020.

Finanspolitikken er overholdbar på grund af overskud efter 2050

Finansministeriets skøn for primær saldo og den finanspolitiske holdbarhed
 Pct. af BNP



Kilde: "DK2025 - En grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi", Finansministeriet aug. 2020. Anm.: Økonomisk Redegørelse, fra december reviderer Finansministeriet den faktiske og dermed formentlig også den primære saldo fra 2017 til 2022. Ændringerne vil isoleret set påvirke den finanspolitiske holdbarhed helt marginalt.



FOLKETINGET

For særligt interesserede

Holdbarhedsbegrebet er komplekst. Nedenfor dykkes ned i fire aspekter. Oplysningerne er tiltænkt særligt interesserede. For en uddybning kontakt økonomisk chefkonsulent Kathrine Lange, Kathrine.Lange@ft.dk, tlf. +45 3337 3323.

Den varige virkning er tæt knyttet til holdbarhedsindikatoren

Centraladministrationen afrapporterer ofte den såkaldte **varige virkning** af et givent tiltag i deres beregninger. Den varige virkning viser tiltagets 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.

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 dermed 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 vægtet sæt af 28 indikatorer for budget, finanser og konkurrenceevne, mens den indikator, der evaluerer det mellem-lange sigt, fokuserer på, hvad der skal til for at nå det traktatfæstede gældsniveau 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. de offentlige indtægter minus alle de offentlige udgifter).

Offentlig gældsætning adskiller sig på den måde fra privat gæld ved, at gælden ikke skal afvikles på et bestemt tidspunkt, da den i princippet kan "rulles" frem i det uendelige: Hvis de offentlige indtægter ikke kan betale for alle de offentlige udgifter – herunder renteudgifterne, så må det offentlige stifte ny (brutto)gæld. Dvs. så vokser bruttogælden i kroner og øre. Men det behøver ikke at betyde, at gældens andel af økonomien er steget. Så længe gælden vokser mindre end den generelle vækst i økonomien, eventuelt fordi det offentlige betaler en del af renteudgifterne, så vil gældens andel af økonomien aftage.

Et andet forhold, der er med til at bryde den direkte sammenhæng mellem den finanspolitiske holdbarhed og den offentlige saldo, er de offentlige aktiver: Et øget underskud på den offentlige saldo behøver ikke at betyde, at det offentlige nettoformuesituation og dermed holdbarheden netto er blevet forværret. De kursgevinster, der typisk er på de offentlige aktiver som eksempelvis på aktierne fra Ørsted, kan i princippet helt eller delvist opveje, at de offentlige udgifter er større end de offentlige indtægter.

Forudsætningerne er afgørende

Beregningen af holdbarhedsindikatoren må nødvendigvis bygge på en lang række antagelser om fremtidige forhold. Når Finansministeriet vurderer, at den finanspolitiske holdbarhedsindikator er positiv svarende til knap 1 pct. af BNP, er det under forudsætning af allerede vedtagne reformer herunder indekseringen af pensionsalderen og de beregningstekniske forudsætninger, der i øvrigt ligger til grund for regeringens fremskrivning.

Lidt teori: Den vækstkorrigerede realrente er afgørende

Beregningen af Finansministeriets holdbarhedsindikator giver kun mening (er kun økonomisk matematisk veldefineret), 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 altid være holdbar. Det hænger sammen med, at det offentlige i dette tilfælde 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".