



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](#)

[2030-planforløbet: Grundlag for udgiftslofter 2026](#)

### Ender det med en gældskrise?

Hensigten med EU's budgetunderskuds- og gældsregler er grundlæggende at undgå, at et medlemsland kommer i statsgældskrise. Der kan opstå en statsgældskrise, hvis investorerne ikke har tiltro til, at et land kan eller vil betale sin gæld (en gang i fremtiden). Investorerne vil typisk fokusere på gældskvoten, dvs. på gældens andel af den samlede økonomi.

#### Hvorfor undgå gældskrise?

Hvis investorerne forventer, at gældskvoten vil vokse ukontrollabelt en gang i fremtiden, vil det før eller siden blive umuligt at finde købere til nyudstedte statsobligationer. Regeringen vil da enten blive tvunget til at sætte udgifterne ned eller skatterne op – alternativt risikerer landet statsbankerot.

#### Holdbarhedsindikatoren

Finansministeriets holdbarhedsindikator bruges netop 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 viser, hvor meget de offentlige finanser kan lempes med uden, at den offentlige gæld dermed kommer til at vokse eksplosivt i forhold til den samlede danske økonomi.

Økonomer udregner holdbarhedsindikatoren givet det nuværende gælds niveau og en fremskrivning af de offentlige udgifter og indtægter – givet de nuværende regler. Beregningsteknik fordeles den teoretisk mulige lempelse

ligeligt på alle år i forhold til størrelsen af økonomien. Det vil sige, at lempelsen udregnes som en konstant andel af BNP.

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.

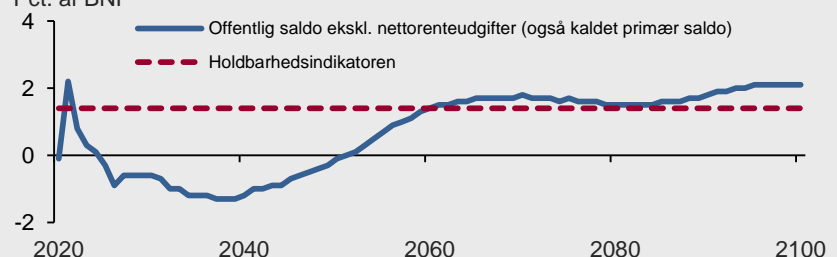
#### Finanspolitikken er holdbar

Finansministeriet har beregnet den finanspolitiske holdbarhedsindikator til 1,4 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 1,4 pct. af BNP, uden at den offentlige gæld dermed vil eksplodere. Den demografiske udvikling de kommende år vil dog belaste de offentlige finanser. Der er således udsigt til offentlige underskud de kommende 25-30 år. Denne udvikling kaldes også hængekøjen. Når finanspolitikken alligevel er overholdbar er det i høj grad drevet af et forventet budgetoverskud efter ca. 2050, jf. figuren nedenfor.

Man skal være opmærksom på at holdbarhedsindikatoren bygger på en lang række antagelser om fremtidige forhold, som der er stor usikkerhed om.

### Finanspolitikken er overholdbar på grund af overskud efter 2050

Finansministeriets skøn for primær saldo og den finanspolitiske holdbarhed



Kilde: "2030-planforløb: Grundlag for udgiftslofter 2026", Finansministeriet, august 2022



FOLKETINGET

## For særligt interesserede

Holdbarhedsbegrebet er komplekst. Nedenfor dykkes ned i fem aspekter. Oplysningerne er tiltænkt særligt interesserede. For en uddybning kontakt økonomisk chefkonsulent Kathrine Lange, [Kathrine.Lange@ft.dk](mailto: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 indikatorer 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 indikatorer 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

Her skal nævnes to grunde til at finanspolitisk holdbarhed ikke kræver, at der nogensinde eller blot i gennemsnit er balance på det offentlige faktiske saldo. Dvs. at de offentlige udgifter skal svare til de offentlige indtægter.

For det første adskiller offentlig gældsætning sig fra privat gæld ved, at gælden i princippet kan "rulles" frem i det uendelige: I modsætning til private kan det offentlige finansiere afdrag (og en del af renteudgifterne) med optagelse af ny gæld, uden at det behøver at betyde, at gældens andel af økonomien vokser. Så længe værdien af produktionen vokser mere end gælden, så vil gældens andel af økonomien ikke eksplodere.

For det andet behøver et øget underskud på den offentlige saldo ikke at betyde, at det offentlige samlet set er blevet fattigere. Der kan være kursgevinster på de offentlige aktiver, eksempelvis på aktierne fra Ørsted, som helt eller delvist opvejer underskuddet på den offentlige saldo. Således behøver et underskud på den offentlige saldo ikke at betyde, at det offentlige samlede nettoformue er faldet.

### 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 1,4 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".