



Folketingets Finansudvalg
Christiansborg

15. oktober 2024

Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 363 (Alm. del) af 20. september 2024

Spørgsmål

Vil ministeren, i forlængelse af svar på spm. 66 til L 65, folketingsåret 2022-23, 2. samling, oplyse det teoretiske og empiriske grundlag for denne sætning: »Hvis konjunkturerne er bedre end normalt og inflationen er høj, kan der imidlertid være risiko for, at ekspansive finanspolitiske tiltag kan have større inflationsvirkning, herunder hvis de finanspolitiske tiltag øger inflationsforventningerne. I en sådan situation kan der være risiko for en selvforstærkende pris-løn spiral såfremt øgede inflationsforventninger medfører øgede lønkrav og derigennem højere priser«?

Svar

Moderne økonomisk teori bygger i høj grad på den såkaldte forventningsudvidede Phillips kurve, der beskriver sammenhængen mellem inflation og kapacitetspreset i økonomien, eksempelvis målt ved ledighedsgabet.¹

Ikke mindst efter udbruddet af inflation siden coronapandemien er der udkommet en betydelig mængde litteratur, der peger på, at sammenhængen mellem kapacitetspres og inflation kan være ikke-lineær, eksempelvis Smith m.fl. (2023).² At sammenhængen er ikke-lineær betyder, at hvis arbejdsløsheden eksempelvis falder fra 3 til 2 pct. vil den relative pris- eller lønstigning være større end, hvis arbejdsløsheden falder fra 5 til 4 pct. I teorier og modeller, hvor i det mindste en del af agenterne i økonomien (dvs. virksomheder og forbrugere og de finansielle markeder mv.) ydermere antager en sådan sammenhæng, vil inflationsforventningerne også stige mere i det første tilfælde end i det andet.

I *Svar på Finansudvalget spørgsmål nr. 66 (L 65) af 12. april 2023* er der forudsat, at de ekspansive finanspolitiske tiltag er ufinansierede, hvilket medfører, at den samlede

¹ Phillips kurven findes i mange udformninger i økonomisk litteratur, hvor der som mål for inflationspres på venstresiden kan indgå enten pris- eller løninflation, og hvor der som mål for kapacitetspres på højresiden kan indgå fx output- eller ledighedsgab mv. Samtidig kan der i relationen indgå forskellige grader af fremadskuende eller bagudskuende forventningsdannelse. Phillips kurver er generelt en fast bestanddel i makroøkonomiske lærebøger, indgår i de økonomiske modeller som bruges i internationale økonomiske organisationer, centralbanker og finansministerier, og er genstand for dusinvis af akademiske studier hvert år.

² *Breaks in the Phillips Curve: Evidence from Panel Data*, Smith m.fl. (2023) finder ved analyse på paneldata i både USA og EU empirisk belæg for, at Phillips kurven er stejlere når arbejdsløsheden er meget lav. Et andet studie er *It's Baaack: The Surge in Inflation in the 2020s and the Return of the Non-Linear Phillips Curve*, Benigno & Eggertsson (2023), der ligeledes finder Phillips kurven er ikke-lineær på amerikansk data.

efterspørgsel i økonomien øges.³ I en højkonjunktur, hvor der i forvejen er pres på arbejdsmarkedet i form af få ledige ressourcer (mangel på arbejdskraft mv.), kan den øgede efterspørgsel få virksomhederne til at byde lønningerne op for at tiltrække arbejdskraft og/eller øge priserne, i det omfang produktionen ikke kan øges på kort sigt på grund af mangel på produktionskapacitet. Højere lønstigninger vil øge virksomhedernes omkostninger, mens højere priser vil sænke reallønnen og føre til større lønkrav fra lønmodtagerne. Dermed kan lønninger og priser gensidigt presse hinanden op.

I den beskrevne situation kan en udmelding om et ekspansivt finanspolitisk tiltag i sig selv skabe forventninger om en højere inflation, på baggrund af mekanismerne beskrevet ovenfor. Lønmodtagerne vil da stille krav om en højere nominal løn for at beskytte deres realløn, da de forventer en højere inflation i fremtiden. Virksomhederne vil være mere tilbøjelige til at hæve deres priser, når de forventer, at konkurrenter gør det samme, eller forventer, at deres inputs og lønudgifter bliver dyrere. Disse mekanismer kan skabe en selvforstærkende pris-lønspirale.⁴

Individer og virksomheders inflationsforventninger er subjektive og svære at måle empirisk. Økonomer tager typisk udgangspunkt i de løbende spørgeundersøgelser fra officielle statistikbureauer eller andre, indikatorer fra finansielle markeder samt prognoser fra professionelle prognosemagere, når de skal vurdere inflationsforventningerne. Det bemærkes i den forbindelse, at både De Økonomiske Råd, Danmarks Nationalbank og de økonomiske ministerier i deres seneste prognoser forventer en inflation omkring eller under 2 pct. i Danmark de kommende år, givet den finanspolitik, der er planlagt med finanslovsforslaget for 2025 mv.

Med venlig hilsen

Nicolai Wammen
Finansminister

³ Såfremt de finanspolitiske tiltag er finansieret, vil virkningen afhænge af den konkrete finansiering, som helt eller delvist kan modgå efterspørgselsvirkningen.

⁴ Det bemærkes, at det centrale i denne forbindelse er de kort- og mellemfristede inflationsforventninger, ikke de langsigtede, jf. også *Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 365*.