



Folketingets Finansudvalg  
Christiansborg

14. juni 2024

## Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 265 (Alm. del) af 17. maj 2024 stillet efter ønske fra Christina Olumeko (ALT)

### Spørgsmål

I ”Dansk Økonomi, forår 2023” fremgår det på side 90, at Finansministeriet systematisk har undervurderet den offentlige saldo med 2,5 pct. af BNP i snit siden 2010. Vil ministeren opgøre, hvor meget den sammenlagte år for år undervurdering af den offentlige saldo fra 2010 til i dag svarer til i 2024-niveau?

### Svar

Som det fremgår af Dansk Økonomi, forår 2023, er den realiserede offentlige saldo i perioden 2010-2022 blevet ca. 2½ pct. af BNP bedre end Finansministeriets skøn, da finansloven blev vedtaget året før. Som det også fremgår, har skønnene i efterårsrapporterne fra formandskabet for De Økonomiske Råd (DØR) været af nogenlunde samme størrelse som Finansministeriets skøn over perioden.

I DØR-rapporten forklares det også, at afvigelsen i høj grad knytter sig til pensionsafkastskatten, aktieskat og selskabsskat, som kan svinge meget fra år til år, og som er vanskelige at skønne over, bl.a. fordi de i høj grad afhænger af udviklingen på de finansielle markeder, herunder i renter og aktiekurser.

Finansministeriet har tidligere redegjort for kilderne til forbedringen af den faktiske offentlige saldo i perioden 2014-2019 i *Erfaringer med budgetloven 2014-2020*, april 2022.

I perioden 2010-2023 er den faktiske offentlige saldo i gennemsnit ca. 2,4 pct. af BNP bedre i Danmarks Statistiks marts-version af nationalregnskabet end i skønnene ved vedtagelsen af finansloven. Det kan særlig henføres til en gennemsnitlig forbedring på 1,0 pct. af BNP fra pensionsafkastskatten og 0,4 pct. af BNP fra både aktieskat og selskabsskat (ekskl. aktiviteterne i Nordsøen). Hertil kommer en forbedring fra bl.a. engangsindtægter i forbindelse med omlægningen fra kapitalpension til alderspension og udbetalingen af indefrosne feriepenge såvel som en række øvrige forhold (herunder bl.a. nettorenteindtægter mv.), *jf. tabel 1*.

Tabel 1

## Sammenligning af realiseret faktisk offentlig saldo og skønnet ved finansloven, 2010-2023

	Gennemsnit 2010-2023
<b>Pct. af BNP</b>	
<b>Ændring fra skøn ved finanslov til regnskabstal for den offentlige saldo</b>	<b>2,4</b>
- Heraf bidrag fra pensionsafkastskat	1,0
- Heraf bidrag fra aktieskat	0,4
- Heraf bidrag fra selskabsskat (ekskl. aktiviteterne i Nordsøen)	0,4
- Heraf bidrag fra engangsindtægter knyttet til omlægning af beskætning af kapitalpensioner 2013-2015	0,2
- Heraf bidrag fra engangsindtægter knyttet til udbetaling af indefrosne feriepenge 2020-2021	0,1
- Heraf bidrag fra offentlige nettorenteindtægter og udbytter	0,1
- Heraf øvrige forhold under ét	0,2

Kilde: Danmarks Statistik og Økonomisk Redegørelse ved indgåelse af finanslovaftalen. Det er Danmarks Statistiks marts 2024 version af den offentlige saldo, der ligger til grund for *Økonomisk Redegørelse, maj 2024*, og som ovenstående tabel er baseret på.

Opgørelsen i tabel 1 bekræfter, at skønsvigtighederne i væsentlig grad har været relateret til den årlige udvikling på de finansielle markeder. Finansministeriet forsøger ikke at forudsige udviklingen på de finansielle markeder fra år til år. Udviklingen i aktie- og obligationskurser, som lægges til grund for de skønnede indtægter fra pensionsafkastskatten mv., baserer sig således på markedsforventninger til renteutviklingen samt standardforudsætninger om et normalafkast på andre aktiver, primært aktier.

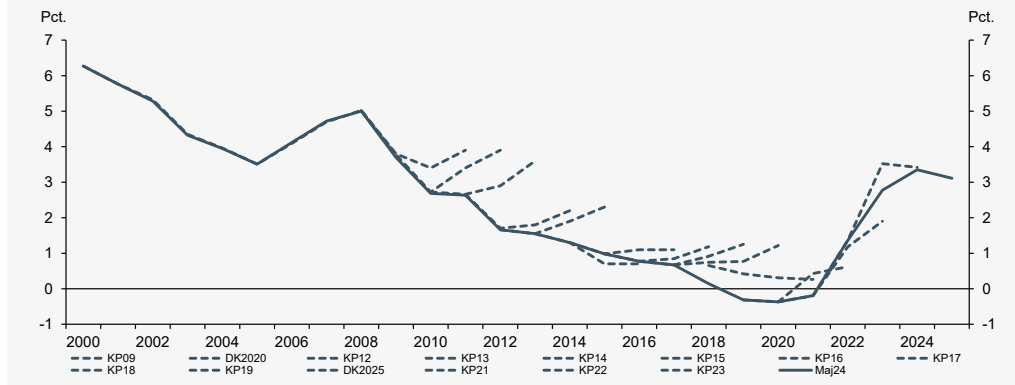
Opjusteringen af indtægterne fra pensionsafkastskatten kan henføres til, at pensionssektoren har haft større afkast på formuen end ventet, herunder som følge af, at renterne gentagne gange har vist sig at være lavere end ventet, jf. figur 1. Selv små afvigelser mellem forudsætningerne på skønstidspunktet og den realiserede renteutvikling kan give anledning til relativt store ændringer i skønnet for afkastet på obligations- og derivatporteføljen.

De midlertidige og ofte betydelige udsving i priserne på de finansielle markeder, og derigennem indtægterne fra pensionsafkastskatten, har dog primært betydning for, om indtægterne falder i ét år eller et andet. Udsving i pensionsafkastskatten fra år til år har således ikke nævneværdig betydning for den finanspolitiske holdbarhed, den strukturelle saldo eller råderummet i finanspolitikken<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Et stiliseret eksempel kan være med til at anskueliggøre, hvorfor fokus på skøn for det kommende finanslovsår kan være misvisende for den underliggende udvikling i finanserne. Hvis der fx udstedes 10-årige obligationer med en pålydende rente på 4 pct. til kurs 100, som holdes i pensionskasserne, vil det samlede PAL-provenu over den 10-årige periode være givet på forhånd. Det kan fx være 1 point i 10 år. Hvis renten falder det første år, dvs. kursen stiger, kan der på det første finanslovsår blive konstateret et provenu på fx 1/2 point. Hvis markedet løbende forventer, at renten næste år igen er 4 pct., vil skønnet for det næste finanslovsår antage et kursfald og dermed et provenu på fx 1/2 point. Hvis renten imidlertid ikke stiger (dvs. kursen ikke falder tilbage) vil provenuet blive ca. 1 point., dvs. igen 1/2 point højere end forudsat. Hvis dette gentager sig over den 10-årige periode, vil provenuet for det kommende år løbende blive højere end skønnet med ca. 1/2

Figur 1

## Løbende markedsbaserede forudsætninger om udviklingen i den effektive obligationsrente



Kilde: Finansministeriets mellemfristede fremskrivninger.

Den gennemsnitlige skønsafvigelse for den faktiske offentlige saldo over perioden 2010-2023 svarer akkumuleret til omkring 34 pct. af BNP. Ud over de nævnte tidsforskydninger i provenuer skal det holdes for øje, at den bedre realiserede saldo løbende er blevet afspejlet i udviklingen i den offentlige gæld og dermed i fremskrivningerne af renteudgifterne og den strukturelle offentlige saldo. Hertil kommer, at de strukturelle provenuer for bl.a. aktieskat og selskabsskat over tid er blevet opjusteret i lyset af den konstaterede udvikling.

Forbedringerne er dermed løbende blevet omsat i et større finanspolitisk råderum, herunder via rentevirkningerne af den lave offentlige gæld. Det betyder, at de 34 pct. af BNP ikke meningsfuldt kan tages som udtryk for, hvor meget lavere den offentlige gæld er i dag, end den ville have været i fravær af afvigelse – bl.a. fordi opjusteringerne løbende er omsat til øget rum til øvrige prioriteringer<sup>2</sup>.

Usikkerhed om økonomiske skøn er et grundvilkår i finanspolitikken. Udviklingen i den faktiske offentlige saldo er behæftet med særlig stor usikkerhed, bl.a. pga. konjunkturudsving og udsving i pensionsafkastskatten, aktieskat og selskabsskat mv.

Finanspolitikken tilrettelægges bl.a. derfor også med udgangspunkt i den strukturelle saldo. Den strukturelle saldo er netop søgt korrigeret for den skønnede påvirkning fra konjunktursituationen og andre midlertidige forhold, herunder bl.a.

point pr. år og sammenlagt med op mod 5 point. Det samlede provenu over perioden vil imidlertid ikke være højere end antaget ved udstedelsen. Dermed har tidsforskydningerne – og de årlige afvigelser fra provenuskoen foretaget året før – ikke betydning for den mellemfristede udvikling i finanserne i eksemplet.

<sup>2</sup> Hvis man tager en fremskrivning af ØMU-gælden fra 2009, vil der således heller ikke være tale om, at gælden i 2023 er 34 pct. af BNP lavere end fremskrevet dengang. ØMU-gælden er konkret forbedret med ca. det halve i forhold til fremskrivningen i *Konvergensprogram 2009*, hvilket skal ses i sammenhæng med de anførte forhold vedrørende tidsforskydninger og forøget råderum, men også en lang række andre forhold.

midlertidige udsving i pensionsafkastskatten, aktieskat og selskabsskat samt engangsforhold mv.

Med venlig hilsen

Nicolai Wammen  
Finansminister