

Den private opsparing og finanspolitikken

Per Callesen

Budgetdepartementet

SUMMARY: A lower effective taxation of capital income has in 1989 been an important proposal in the plans from both the Government and the Social Democrats. The effects on private saving must a priori be expected to be larger in Denmark than in other countries. The substitutions effect and the incomes effects thus goes in the same direction considering the indebted Danish households. The most important effect goes through the prices on real estate. A minor direct substitution effect must also be expected, but has to be based on comparative studies. The Ministry of Finance, however, has recommended a very tight fiscal policy, as the effects are uncertain and has to be proven.

1. Indledning

Danmark adskiller sig fra de fleste andre lande ved en meget lav (negativ) privat finansiel opsparing. Siden 1960 har det været den normale situation, at den private sektors investeringer har oversteget den private opsparing med ca. 5 pct. af BNP og derved har skabt et årligt opsparingsunderskud af denne størrelse. Højrenteårene i slutningen af 1970'erne og starten af 1980'erne var dog en markant undtagelse. De fleste husholdninger er finansielle netto-debitorer og har dermed større renteudgifter end renteindtægter.

Teoretisk må det derfor forventes, at lavere skat på kapitalindkomst vil øge opsparingen i Danmark relativt mere end en tilsvarende reduktion vil betyde i de fleste andre lande. Det skyldes, at substitutionseffekten og indkomsteffekten trækker i samme retning. Det kan bedre betale sig at spare op og erstatte nutidigt med fremtidigt forbrug. Da husholdningernes finansielle formue er negativ er det yderligere nødvendigt at spare mere op (låne mindre) for at realisere en ønsket finansiel beholdning, jf. Sørensen (1988).

Andre har modsat fremhævet, at indkomsteffekten modificerer substitutionseffekten, fordi et højere afkast gør det lettere at realisere en ønsket opsparing. Det gælder imidlertid kun for husholdninger med en positiv finansiel formue, hvilket er langt mere udbredt i andre lande.

I det følgende diskuteres for det første størrelsesordenen af de isolerede virkninger, som må forventes af nedsat kapitalafkastbeskatning. Der må især forventes virkninger via huspriserne, men også gennem en mindre og mere usikker direkte forbrugsvirkning. Der er gjort forsigtige skøn.

Råderummet for den økonomiske politik afhænger imidlertid af den samlede opsparingsudvikling i de kommende år. Her konkluderes det, at den private finansielle

Den private opsparing og finanspolitikken

Per Callesen

Budgetdepartementet

SUMMARY: A lower effective taxation of capital income has in 1989 been an important proposal in the plans from both the Government and the Social Democrats. The effects on private saving must a priori be expected to be larger in Denmark than in other countries. The substitutions effect and the incomes effects thus goes in the same direction considering the indebted Danish households. The most important effect goes through the prices on real estate. A minor direct substitution effect must also be expected, but has to be based on comparative studies. The Ministry of Finance, however, has recommended a very tight fiscal policy, as the effects are uncertain and has to be proven.

1. Indledning

Danmark adskiller sig fra de fleste andre lande ved en meget lav (negativ) privat finansiel opsparing. Siden 1960 har det været den normale situation, at den private sektors investeringer har oversteget den private opsparing med ca. 5 pct. af BNP og derved har skabt et årligt opsparingsunderskud af denne størrelse. Højrenteårene i slutningen af 1970'erne og starten af 1980'erne var dog en markant undtagelse. De fleste husholdninger er finansielle netto-debitorer og har dermed større renteudgifter end renteindtægter.

Teoretisk må det derfor forventes, at lavere skat på kapitalindkomst vil øge opsparingen i Danmark relativt mere end en tilsvarende reduktion vil betyde i de fleste andre lande. Det skyldes, at substitutionseffekten og indkomsteffekten trækker i samme retning. Det kan bedre betale sig at spare op og erstatte nutidigt med fremtidigt forbrug. Da husholdningernes finansielle formue er negativ er det yderligere nødvendigt at spare mere op (låne mindre) for at realisere en ønsket finansiel beholdning, jf. Sørensen (1988).

Andre har modsat fremhævet, at indkomsteffekten modificerer substitutionseffekten, fordi et højere afkast gør det lettere at realisere en ønsket opsparing. Det gælder imidlertid kun for husholdninger med en positiv finansiel formue, hvilket er langt mere udbredt i andre lande.

I det følgende diskuteres for det første størrelsesordenen af de isolerede virkninger, som må forventes af nedsat kapitalafkastbeskatning. Der må især forventes virkninger via huspriserne, men også gennem en mindre og mere usikker direkte forbrugsvirkning. Der er gjort forsigtige skøn.

Råderummet for den økonomiske politik afhænger imidlertid af den samlede opsparingsudvikling i de kommende år. Her konkluderes det, at den private finansielle

opsparing i 1988 og 1989 har været påvirket af konjunkturudviklingen og derfor er særligt gunstig. De skønnede virkninger af nedsat kapitalafkastbeskatning kan ikke danne baggrund for lempelser af finanspolitikken, hvis den hidtidige betalingsbalancemålsætning skal opfyldes.

For det tredje sammenlignes Budgetdepartementets fremskrivning af regeringens »Plan« med Arbejderbevægelsens Erhvervsråds fremskrivning af S-planen. Forskellen mellem beregningsmetoderne kan næsten udelukkende tilskrives den private finansielle opsparing. Her har Erhvervsrådet anlagt en meget gunstigere vurdering end Budgetdepartementet, hvilket i Erhvervsrådets fremskrivning af S-planen skabte mulighed for en kraftig finanspolitisk ekspansion, samtidig med at der i fremskrivningen alligevel blev opnået ligevægt på betalingsbalancen.

2. Kontantprisen på ejerboliger

Danmarks Statistik udbyggede i 1987 efter flere års arbejde ADAM-modellen med en funktion for kontantprisen på ejerboliger, jf. Heinesen (1987). Kontantprisen har siden været en af modellens vigtigste variable. Den påvirker realøkonomien i ADAM ad to kanaler. Det fører til lavere boligbyggeri, hvis prisen på de allerede opførte boliger stiger mindre end prisen på nye boliger (Tobins q). Desuden udgør den samlede kontantværdi af fast ejendom en størrelse på godt 1.000 mia. kr. og er dermed den vigtigste del af husholdningernes nettoformue. Gennem formueleddet i forbrugsfunktionen påvirker ændringer i kontantprisen dermed det private forbrug.

Også i Nationalbanken er der forsket betydeligt i kontantprisen og formuens betydning, jf. Christensen (1987) samt Christensen og Knudsen (1989). Der er på den baggrund et godt empirisk grundlag på danske data for størrelsesordenen af virkningerne.

Der er historisk en snæver sammenhæng mellem renten og kontantprisen. I Eskil Heinesens undersøgelse fører 1 pct. højere rente isoleret set til et fald i kontantprisen på 2,5 pct. Det svarer til, at 1 pct. enhed højere rente efter skat fører til et fald i kontantprisen på 5 pct. – i overensstemmelse med også Nationalbankens resultater.

I regeringens »Plan« blev forudsat en nedsættelse af kapitalafkastbeskatningen til 40 pct., svarende til en stigning i realrenten efter skat på ca. 1 pct. enhed. De isolerede virkninger af denne ændring blev derfor beregnet til en mindrestigning i kontantprisen på 5 pct.

Virkningerne i ADAM er klart lavere end det der svarer til uændrede boligydelse, jf. tabel 1. Uændrede boligydelse er imidlertid ikke nogen naturlov, selv om mange bolighandeler på helt kort sigt reguleres efter dette princip. Størrelsesordenen af virkningen er et empirisk spørgsmål. Sammenligningen i tabel 1 tyder imidlertid på, at der næppe er tale om en overvurdering.

I henhold til Eskil Heinesens undersøgelse vil et fald i kontantprisen på 5 pct. reducere boligbyggeriet med ca. 7 pct., hvilket svarer til en stigning i den private finansielle opsparing på 2 mia. kr. i 1989-niveau.

Tabel 1. *Eksempler på virkninger på kontantprisen. Effekt ved 20-årige 10 pct. lån. Kontantpris i pct.*

| | Uændret ydelse | | ADAM |
|-----------------------------|----------------|-------|--------|
| | Brutto | Netto | |
| 1 pct. højere rente | -7 | -5 | -2.5 |
| 10 pct. enh. lavere fradrag | - | -15 | (-5.0) |

Den samlede formue vil falde med godt 50 mia. kr. (5 pct. af godt 1000 mia. kr.). Med en forbrugsvirkning på 5 pct. heraf vil det svare til en yderligere stigning i opsparingen på ca. 2,5 mia. kr.

Formuevirkningen på ca. 5 pct. er et forsigtigt skøn i lyset af danske og udenlandske undersøgelser. Den kortsigtede forbrugsvirkning i ADAM er 5-6 pct. På lang sigt er den indregnede virkning i ADAM væsentligt lavere - ca. 2,5 pct. I Nationalbankens undersøgelser er både kort- og langsigtsvirkningen 7-8 pct. og dermed klart større. Nationalbankens resultat ligger tæt på de større udenlandske undersøgelser, jf. f.eks. van den Berg m.fl. (1987) og Brayton m.fl. (1985), hvorimod virkningerne i ADAM er små.

3. Den direkte forbrugsvirkning

Det er ikke lykkedes på danske tal at finde en direkte sammenhæng mellem realrenten efter skat og det private forbrug (når der ses bort fra bilkøbet). Det kan der være mange årsager til. Det er vanskeligt at måle realrenten efter skat, de historiske bevægelser i renten kan have været små i forhold til andre forhold, der kan være et tidsmæssigt sammenfald mellem bevægelserne i renten og formuen og de mange restriktioner på kapitalmarkedet frem til 1980'erne har nok gjort det svært at måle et entydigt rentebegreb.

Endelig kan der naturligvis være tale om, at der simpelthen ikke er nogen direkte sammenhæng. Det tyder en lang række udenlandske undersøgelser imidlertid ikke på. Disse undersøgelser - der blev refereret ca. 25 undersøgelser i Budgetdepartementet (1989a). - viser en betydelig spredning, men synes at samle sig om et forbrugsfald på ca. 0,6 pct. ved en stigning i realrenten efter skat på 1 pct. enhed. Det svarer til en opsparingsvirkning på ca. 2,5 mia. kr., hvilket blev indregnet i fremskrivningen af »Planen«.

Som nævnt er der solide teoretiske argumenter for, at opsparingsvirkningen i Danmark kan påregnes at være større end i andre lande, da husholdningerne er finansielle nettobebitorer. Det gælder især, når der ses bort fra pensionskasserne, hvor der som bekendt ikke blev lagt op til en ændret beskatning. Der var også opmærksomhed på, at den indregnede formuevirkning, som tidligere nævnt, var klart mindre end det andre undersøgelser har tydet på.

Tabel 2. Samlet effekt på finansiel opsparing. Skat på kapitalindkomst ned til 40 pct.

| | Mia. 1989-kr. |
|-------------------------------------|---------------|
| Boligbyggeriet | 2 |
| Formuens virkning på privat forbrug | 2 1/2 |
| Virkning gennem kontantprisen ialt | 4 1/12 |
| Direkte forbrugsvirkning | 2 1/2 |
| Samlet virkning | 7 |

Da den direkte forbrugsvirkning imidlertid ikke endnu er påvist på danske data blev der anlagt en forsigtig vurdering.

Christen Sørensen har påpeget, at en af de refererede undersøgelser – Boskin (1978) – ikke står sig ved en nærmere undersøgelse af talmaterialet. Det er en nyttig kritik, men det giver dog ikke anledning til at ændre den samlede vurdering, da Boskins undersøgelse kun er én ud af mange.

4. Den private finansielle opsparing i »Planen«

Lavere effektiv skat på kapitalindkomst og dermed en begrænsning af værdien af rentefradraget har spillet en stor rolle i de fremlagte planer fra både regeringen og Socialdemokratiet. Det er ovenfor fremgået, at der er et betydeligt belæg for, at det vil øge opsparingen, jf. også tabel 2., som sammenfatter de tre skønnede virkninger på den private finansielle opsparing. De tre virkninger svarer samlet til en forøgelse af den private finansielle opsparing med knap 1 pct. af BNP.

Der er imidlertid usikkerhed om størrelsesordenen af virkningerne. Derfor er det vigtigt at belyse opsparingsudviklingen i den samlede fremskrivning, herunder i hvilket omfang opsparingsvirkningerne kommer til at påvirke rådgivningen om den økonomiske politik.

Vurderingen af den fremtidige udvikling må tage hensyn til, at der er mange andre forhold, der påvirker den private finansielle opsparing. På den gunstige side tæller antagelsen i »Planen« om en større udbredelse af pensionsopsparingen, samt opsparingsvirkninger, der måtte påregnes på baggrund af den forudsatte nedbringelse af stigningen i de sociale pensioner. I den modsatte retning trækker et betydeligt rentefald, og et opsving i den private sektors investeringer i erhverv og boliger.

Helt afgørende er det, at der ikke blot kan tages udgangspunkt i situationen i 1989. Her er den private finansielle opsparing høj. Det er helt normalt i et konjunkturtilbageslag. Især investeringerne og købet af varige forbrugsgoder svinger meget i konjunkturcykler-

Tabel 3. Den private finansielle opsparing i »Planen.« 1994. Pct. af BNP.

| | |
|------------------------------------|------|
| Fri ADAM-kørsel »uden« politik | -6.0 |
| Skattereform | 0.5 |
| Højere rente end i dag | 0.5 |
| Udgangsløbet | -5.0 |
| Nedsat kapitalafkastbeskatning | 1.0 |
| Udgiftspolitik (sociale pensioner) | 0.5 |
| Pensionsopsparing | 1.5 |
| Rentefald | -1.5 |
| »Planen« | -3.5 |

ne. Disse produkter har en lang levetid, og der skal derfor kun ske mindre ændringer i ønskerne til størrelsen af beholdningerne, før købet ændres kraftigt. Det ses f.eks. af, at boligbyggeriet og bilkøbet sædvanligvis stiger og falder med 15-20 pct. årligt, når konjunkturerne vender, hvor det samlede private forbrug sjældent ændres med mere end få procent. En vurdering af den fremtidige udvikling må derfor tage hensyn til disse forhold.

Fremskrivningen af Planen blev lavet som en række politikændringer i forhold til et teknisk laden-stå-til forløb. Bidragene til den private finansielle opsparing fremgår af tabel 3. En helt fri ADAM-kørsel med uændret rente fra i dag ville føre til et opsparingsunderskud på ca. 6 pct. af BNP, hvilket er svagt større end det »normale« underskud siden 1960 på ca. 5 pct. af BNP. I forhold hertil trækker en vis rentestigning og de skønnede langsigtede virkninger af skattereformen opsparingsunderskuddet i udgangsløbet ned til et underskud på 5 pct. af BNP.

De forudsatte opsparingsfremmende ændringer skaber isoleret set et stort bidrag til højere opsparing, men det opvejes i betydeligt omfang af lavere rente. I den samlede fremskrivning, hvor »Planen« er indlagt, fører det til en negativ privat finansiell opsparing på ca. 3,5 pct. af BNP.

Sammen med et pænt overskud i den offentlige sektor på 4,5 pct. af BNP, førte det i fremskrivningen til et betalingsbalanceoverskud på 1 pct. af BNP i 1994. Overskuddet i den offentlige sektor skyldes kombinationen af en stram finanspolitik og vækst i den private sektor, bl.a. som følge af forbedringer af konkurrenceevnen. Der har været overskud i den offentlige sektor i de fleste år siden 1960.

Der var således ikke baggrund for lempelser af den samlede finanspolitik. Planen indeholdt en lille *stramning* af den samlede finanspolitik. Bortset fra en forudsat parallel reduktion af skatter og udgifter i kommunerne blev alle reduktioner af skattesatser finansieret ved udvidelser af skattegrundlaget, egenbetaling og nye indtægter. Dertil kommer reducerede statslige udgifter.

Fremskrivningen har været karakteriseret som »skønmaleri« eller »ønsketænkning«. Der *kan* være indregnet for gunstige opsparingsvirkninger. Usikkerheden førte imidlertid til, at der netop ikke blev rådgivet om lempelser af den samlede finanspolitik. Fremskrivningen byggede på, at det ikke er klogt at sælge skindet, før bjørnen er skudt.

Var vurderingen for pessimistisk? Ville en så stram politik føre til alt for store overskud på betalingsbalancen? Det er der dels ikke nogen lang tradition for at realisere, dels ville der være et stort behov for strukturelle nedsættelser af skatter og afgifter i det øjeblik, der var sikkerhed for tilstrækkelige opsparingsvirkninger.

5. »Planen« sammenlignet med S-planen

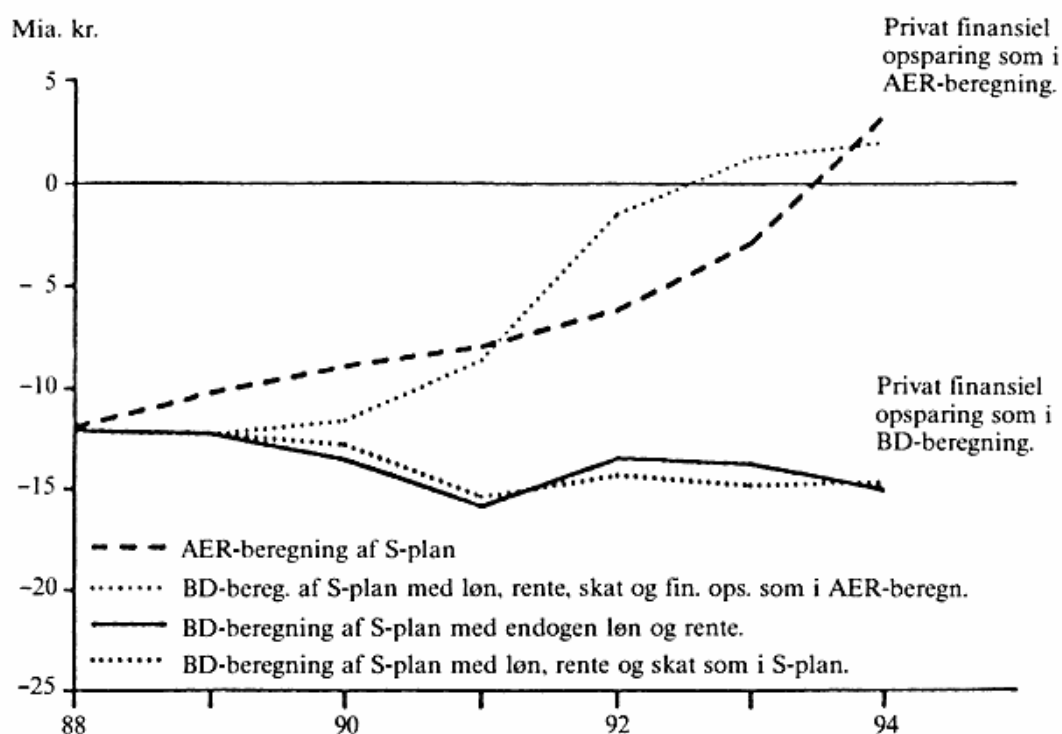
Det er ikke kun de marginale virkninger af politikforslag, men resultatet af den samlede fremskrivning (herunder udgangsforløbet), der har konsekvenser for rådgivningen om den økonomiske politik.

Det var netop en meget gunstig privat finansiel opsparing, der i Erhvervsrådets fremskrivning af S-planen gav overskud på betalingsbalancen på trods af en meget lempelig finanspolitik.

Finanspolitikken kan helt traditionelt opgøres som de umiddelbare provenuvirkninger, dvs. virkningerne af ændringer i skatteregler og udgifter. Den offentlige sektors saldo er således ikke et mål for finanspolitikken, men afspejler også de automatiske budgetvirkninger i form af skattegrundlag og udgifter til dagpenge etc. Lettelsen af skatter og afgifter i S-planen udgjorde således 12,5 mia. kr. i nedsatte takster og afgifter m.v. og yderligere 7,5 mia. kr. i gradvis højere personfradrag. Forslagene til omlægning af personbeskatningen var derimod provenuneutrale. Sammen med en årlig vækst i udgifterne var den samlede finanspolitiske lettelse i 1994 vokset til 3-4 pct. af BNP.

Budgetdepartementet har på forespørgsel fra folketingets politisk-økonomiske udvalg udarbejdet fremskrivninger af S-planen med dennes politikforudsætninger og antagelser om pensionsopsparing etc. Det var ikke muligt i disse fremskrivninger at genfinde det overskud på betalingsbalancen, som fremkommer i Erhvervsrådets fremskrivning. Denne forskel i de beregnede resultater har medført en del debat, og det har ikke været let at finde årsagen, som nu kan forekomme enkel:

I figur 1 viser den fuldt optrukne kurve Budgetdepartementets fremskrivning af S-planen, idet beregningen her er foretaget med modelbestemt løn og rente og med antagelser om opsparingsvirkninger m.v. som i Plan-beregningerne. Som følge af presset på arbejdsmarkedet resulterer dette i væsentligt større lønstigninger end de forudsatte 3 pct. i S-planen, jf. Finn Lauritzens artikel. Renten er i denne beregning stort set uændret fra i dag. Den særlige forhøjelse af personfradraget (provenutab 7,5 mia. kr.) blev i S-planen snævert forudsat knyttet sammen med en overholdelse af lønrammen. Denne skattelettelse er derfor ikke indregnet sammen med modelbestemt løn.

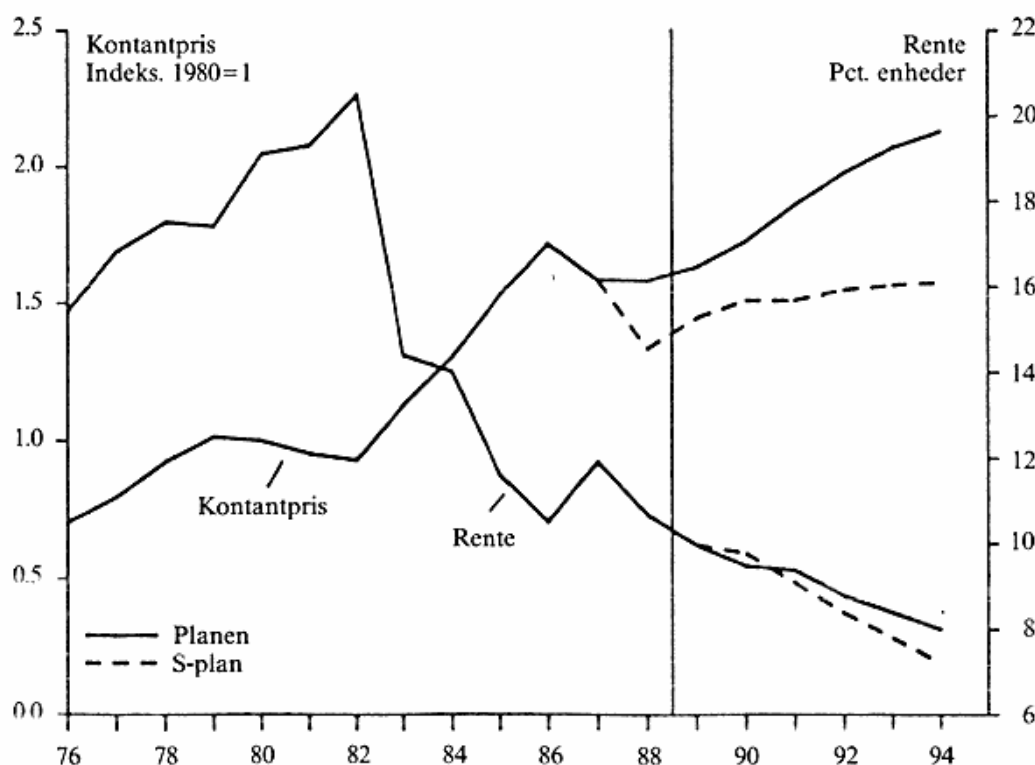


Figur 1. Betalingsbalancen i S-planen.

Det ændrer imidlertid ikke resultatet at indregne den samme løn og rente som forudsat i S-planen, dvs. ved at koble modelfunktionerne for løn og rente fra. Forklaringen er dels den ekspansive virkning af en lavere rente og dels, at her er i overensstemmelse med S-planen også indregnet det forhøjede personfradrag. Disse to forhold opvejer betalingsbalancevirkningen af, at lønrammen overholdes. Den nederste prikkede kurve viser således en beregning med helt samme løn, rente, pensionsopsparing og finanspolitik som i S-planen.

Den stiplede kurve viser betalingsbalancen i Erhvervsrådets fremskrivning af S-planen. Det fremgår endvidere, at Budgetdepartementets beregning kan ændres til at vise det samme resultat: den øverste prikkede kurve illustrerer en beregning, hvor den private finansielle opsparing er justeret ved at indsætte det samme justeringsled i kontantprisen for ejerboliger, som Erhvervsrådet anvendte i sin fremskrivning.

I Budgetdepartementets fremskrivning af »Planen« beregnedes årlige stigninger i kontantprisen på ejerboliger på 5-6 pct. om året og en vækst i boliginvesteringerne på 4-5 pct. årligt. Det skete i takt med et fald i renten til 8 pct., jf. figur 2. Det er en normal stigningstakt på baggrund af det trykkede niveau i 1989. De tilsvarende stigninger i det



Figur 2. Kontantprisen i budgetdepartementets og erhvervsrådets beregninger.

tekniske laden-stå-til udgangsforløb var lidt større, idet der her var tale om et mere ekspansivt forløb – slappere finanspolitik, lavere opsparing og højere lønstigninger.

I Erhvervsrådets fremskrivning falder renten til 7 pct. i 1994 samtidig med en kraftig vækst i indkomster og beskæftigelse, især hidrørende fra den finanspolitiske ekspansion. Alligevel stiger kontantprisen kun med ca. 2 pct. årligt frem til 1994. Det skyldes et meget stort negativt justeringsled i kontantprisfunktionen. Som det fremgår af figur 1 andrager betydningen af nedjusteringen en virkning på betalingsbalancen på 16-17 mia. kr.¹ Den private sektors finansielle underskud nedbringes til kun godt 1 pct. af BNP. Det skabte plads til den finanspolitiske ekspansion. Den private sektors indkomster er således højere i Erhvervsrådets fremskrivning, men den samlede udgiftstilbøjelighed heraf er mindre.

På mødet i Nationaløkonomisk Forening argumenterede Erhvervsrådet for nedjusteringen med baggrund i en afsvækket demografisk udvikling, jf. Boligministeriet (1988) (Ølgaard-udvalgets betænkning).

1. Det er betydningen med eksogen løn. Hvis der i en isoleret beregning tages hensyn til lønvirkningen af den store aktivitetsdæmpning bliver virkningen en del større.

Det er grundlæggende helt i overensstemmelse med god modelbrug at justere modelfunktioner, der ikke skønnes i overensstemmelse med anden viden. De makroøkonomiske modeller er således arbejdsredskaber og ikke orakler. Budgetdepartementet søger at redegøre for baggrunden for alle vigtige modeljusteringer i offentliggjorte fremskrivninger, jf. f.eks. Budgetdepartementet (1988), side 175 ff.

Spørgsmålet er imidlertid, om andre undersøgelser kan begrunde en så stor nedjustering. Budgetdepartementet opfatter nedjusteringen som klart i overkanten af det sandsynlige og for usikker til, at den bør føre til rådgivning om finanspolitiske lettelser.

De demografiske forhold *er* således indirekte repræsenteret i kontantprisfunktionen, idet antallet af indkomstmottagere bidrager til udviklingen i indkomsterne. Dertil kommer, at Ølgaard-udvalget især beskæftigede sig med de demografiske forhold, hvor også en række andre forhold er af interesse og synes at trække i en anden retning end demografien. Det er som iøvrigt fremhævet af Koch (1989).

6. Afslutning

Det er vigtigt og nyttigt med en grundig faglig debat om modelberegninger og deres rolle som beslutningsgrundlag for den økonomiske politik. Det kan kun bidrage til at øge beregningernes kvalitet og kan dermed føre til et bedre beslutningsgrundlag. Den fører også til, at der gøres en tilstrækkelig indsats for at komme helt til bunds i opklaringen af beregningstekniske forskelle.

Videnskabsteoretisk er det måske en god beskrivelse, at Budgetdepartementet i højere grad søger at verificere frem for at falsificere. Det er en smuk ambition at stille krav om falsifikation – f.eks. bevise, at forbruget ikke kan være uafhængigt af renten – men det er et krav, som data og de empiriske muligheder ikke står mål med.

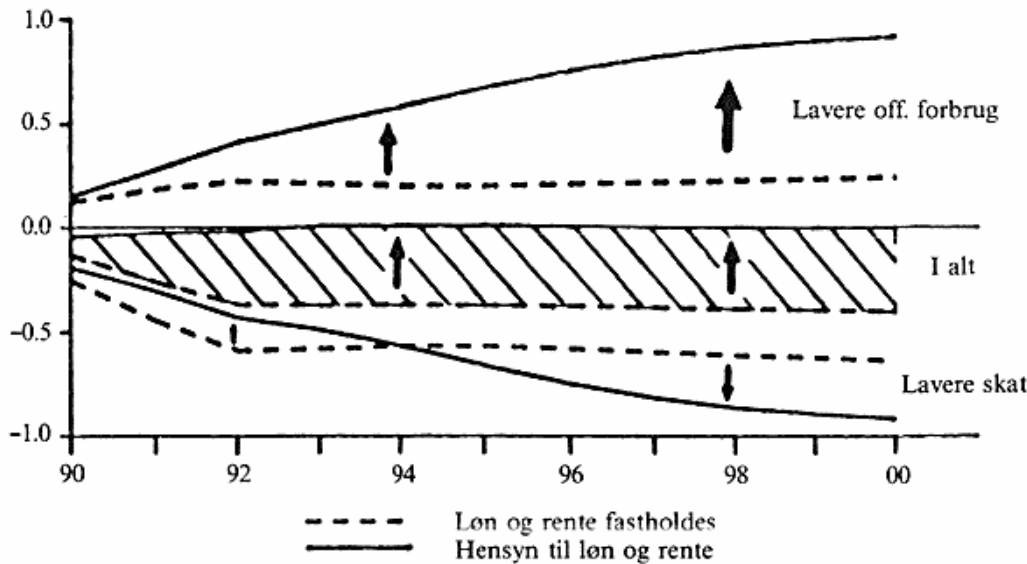
Opsparingsvirkningerne i Budgetdepartementets fremskrivninger er ligesom en række andre strukturelle virkninger baseret på både danske og udenlandske undersøgelser. I utallige tilfælde er det således nødvendigt at supplere modelresultater med andre vurderinger. Det kan f.eks. udtrykkes således:

Det er nødvendigt at skelne mellem to tilfælde. I tilfælde hvor tallenes tale er klar bør rene økonometriske estimationer bruges. I andre tilfælde – og de er i overtal – vil det være klogt at supplere med sammenlignende studier. I modsat fald risikeres det at basere modelberegninger og beslutninger på et snævert og noget tilfældigt grundlag.

I første halvdel af 1980'erne var der ingen i Danmark, der forudså styrken i det private forbrugs opsving. Det skete til trods for, at faldet i renten blev skønnet rigtigt. Der var den gang opmærksomhed på mulige formuevirkninger m.v., men der blev ikke tilstrækkeligt systematisk arbejdet på at kvantificere betydningen med udgangspunkt i de udenlandske erfaringer.

Det er et hovedformål med Budgetdepartementets modelarbejde og sammenlignende studier at nedsætte risikoen for at der begås tilsvarende fejl i fremtiden. Modeletisk må

Betalingsbalance pct. af BNP



Figur 3. Virkningen på betalingsbalancen af en reduktion på 5 mia. 1989-kr. i skat og offentligt forbrug.

denne arbejds metode være et spørgsmål om fuld offentlighed og tilstrækkelig dokumentation. På den måde er det håbet at bidrage til det bedste mulige beslutningsgrundlag.

Appendix. Skatter og offentligt forbrug

I »Dansk Økonomi i 90'erne« blev vist modelberegninger, som illustrerede, at virkningerne på betalingsbalancen af en parallel reduktion af skat og offentligt forbrug fører til næsten samme virkninger på betalingsbalancen, hvis der tages hensyn til de afledede virkninger på løn og rente. Det er i modstrid med baggrunden for den såkaldte twistpolitik, som især i 1970'erne ved højere offentligt forbrug og højere skatter søgte at dreje den samlede efterspørgsel mod importlette produkter. Twistpolitikken har hverken i Danmark eller andre lande haft stor gennemslagskraft i 1980'erne.

Teoretisk er der således langt fra tale om noget epokegørende eller overraskende resultat, men derimod resultatet af at inddrage en traditionel Phillipskurve, hvor det er ledighedens niveau, der påvirker lønnens stigning. Med en sådan Phillipskurve kan finanspolitikken ikke på lang sigt ændre ledigheden og derved vil de forskellige provenuændringer på de offentlige finanser² være uden afledede effekter og vil derfor slå fuldt ud på betalingsbalancen.

2. Ændringer som ikke strukturelt påvirker den private finansielle opsparing eller løndannelsen.

På kortere sigt afhænger tilpasningen af den konkrete Phillipskurve, jf. figur 3, som viser virkninger af en reduktion af både skatter og det offentlige forbrug. Et lavere offentligt forbrug fører til højere ledighed og dermed reduceret lønstigning. Lavere skatter fører til lavere ledighed og dermed større lønstigninger. På kort sigt opvejes denne virkning af at skatteændringen må forventes at påvirke lønændringen det første år.

Disse virkninger på lønnen – af ledighed og skat – kan være større eller mindre, størrelsen afgør tilpasningshastigheden. Det langsigtede resultat med parallelle virkninger på betalingsbalancen vil imidlertid altid opstå med en traditionel Phillipskurve med en negativ koefficient til ledigheden – uanset størrelsen af denne negative koefficient.

Der ville ikke være samme entydighed, hvis Phillipskurvens specifikation blev ændret på en måde, så den også afspejlede den mulige forekomst af hysteresis (det forhold, at arbejdsmarkedet kan have svært ved at omstille sig fra et ledighedsniveau). Også andre ændringer i specifikation kan ændre resultatet i forskellige retninger.

Litteratur

- Van den Berg, P.J.C.M., Gelauff, G.M.M. & Okker, V.R. 1988: The FREIA-KOMPAS model for the Netherlands – A quarterly macroeconomic model for the short and medium term. *Economic Modelling*, July.
- Boligministeriet. 1988. *Boligmarkedet og boligpolitikken – et debatoplæg*. Kbhv.
- Boskin, M.J. 1978. Taxation, Saving and the Rate of Interest. *Journal of Political Economy*, no. 2.
- Brayton, F. and Mauskopf, E. 1985. The Federal Reserve Board MPS quarterly Econometric Model of the US economy. *Economic Modelling*, July.
- Budgetdepartementet 1988. *Finansredøgørelse 1989*. Kbhv.
- Budgetdepartementet 1989a. *Dansk Økonomi i 90'erne – Planens baggrund og konsekvenser*. Kbhv.
- Budgetdepartementet 1989b. *Budgetdepartementets ADAM-fremskrivninger april-oktober 1989*. Nov. Kbhv.
- Christensen, A.M. 1987. Indkomst, formue og privatforbrug. Arbejdsnotat i Nationalbanken.
- Christensen, A.M. og Knudsen, Dan 1989. *MONA*, august 1989. Nationalbankens forskningsgruppe.
- Heinesen, Eskil 1987. Privat forbrug og boliginvesteringer i ADAM, maj 1987. Danmarks Statistik.
- Koch, Carsten 1989. Mætning på boligmarkedet? *Samfundsøkonomen*, nr. 8.
- Socialdemokratiet 1989: *Gang i 90'erne*.
- Sørensen, P.B. 1988. Formueskat, indkomstskat og opsparing, blåt memo nr. 163, Københavns Universitet, Økonomisk Institut.

På kortere sigt afhænger tilpasningen af den konkrete Phillipskurve, jf. figur 3, som viser virkninger af en reduktion af både skatter og det offentlige forbrug. Et lavere offentligt forbrug fører til højere ledighed og dermed reduceret lønstigning. Lavere skatter fører til lavere ledighed og dermed større lønstigninger. På kort sigt opvejes denne virkning af at skatteændringen må forventes at påvirke lønændringen det første år.

Disse virkninger på lønnen - af ledighed og skat - kan være større eller mindre, størrelsen afgør tilpasningshastigheden. Det langsigtede resultat med parallelle virkninger på betalingsbalancen vil imidlertid altid opstå med en traditionel Phillipskurve med en negativ koefficient til ledigheden - uanset størrelsen af denne negative koefficient.

Der ville ikke være samme entydighed, hvis Phillipskurvens specifikation blev ændret på en måde, så den også afspejlede den mulige forekomst af hysteresis (det forhold, at arbejdsmarkedet kan have svært ved at omstille sig fra et ledighedsniveau). Også andre ændringer i specifikation kan ændre resultatet i forskellige retninger.

Litteratur

- Van den Berg, P.J.C.M., Gelauff, G.M.M. & Okker, V.R. 1988: The FREIA-KOMPAS model for the Netherlands - A quarterly macroeconomic model for the short and medium term. *Economic Modelling*, July.
- Boligministeriet. 1988. *Boligmarkedet og boligpolitikken - et debatoplæg*. Kbhv.
- Boskin, M.J. 1978. Taxation, Saving and the Rate of Interest. *Journal of Political Economy*, no. 2.
- Brayton, F. and Mauskopf, E. 1985. The Federal Reserve Board MPS quarterly Econometric Model of the US economy. *Economic Modelling*, July.
- Budgetdepartementet 1988. *Finansredøgørelse 1989*. Kbhv.
- Budgetdepartementet 1989a. *Dansk Økonomi i 90'erne - Planens baggrund og konsekvenser*. Kbhv.
- Budgetdepartementet 1989b. *Budgetdepartementets ADAM-fremskrivninger april-oktober 1989*. Nov. Kbhv.
- Christensen, A.M. 1987. Indkomst, formue og privatforbrug. Arbejdsnotat i Nationalbanken.
- Christensen, A.M. og Knudsen, Dan 1989. *MONA*, august 1989. Nationalbankens forskningsgruppe.
- Heinesen, Eskil 1987. Privat forbrug og boliginvesteringer i ADAM, maj 1987. Danmarks Statistik.
- Koch, Carsten 1989. Mætning på boligmarkedet? *Samfundsøkonomen*, nr. 8.
- Socialdemokratiet 1989: *Gang i 90'erne*.
- Sørensen, P.B. 1988. Formueskat, indkomstskat og opsparing, blåt memo nr. 163, Københavns Universitet, Økonomisk Institut.