

# Dansk økonomi 1979-2019: Økonomisk-politiske bidrag til 40 års fremgang

Temanummer: Finansministeriet som vagt- og overhund

*Danmark har gennem de sidste 40 år oplevet en markant økonomisk fremgang. Fra en situation med høj arbejdsløshed, stort underskud på de offentlige finanser, høj offentlig gæld, uholdbare offentlige finanser, stort betalingsbalanceunderskud og udlandsgæld i 1979 er dansk økonomi i 2019 i en situation, hvor alle de nævnte problemer er fjernet eller markant reduceret. Denne artikel peger på fem elementer, der har bidraget: Troværdighed om fastkurspolitikken, introduktionen af arbejdsmarkedspensioner, skattereformer, arbejdsmarkedsreformer og finanspolitisk planlægning herunder indeksering af pensionsalderen.*

## Indledning

Der er i Danmark en høj grad af konsensus om den overordnede tankegang bag den økonomiske politik. Både styringen og målsætningerne for finans- og strukturpolitikken bakkes op af et meget bredt flertal i Folketinget. Dette har stået på i en lang periode og har bidraget til, at Danmark i international sammenligning er karakteriseret ved løsninger, som er langsigtede og robuste.

Overordnet har målene med den finanspolitiske styring igennem længere tid været at sikre finansiering af en offentlig velfærd på højt og tidssvarende niveau både for nuværende og fremtidige generationer og at sikre, at dette sker på en effektiv måde, som understøtter vækst og produktivitet og dermed understøtter en høj velstand. Som et tredje ben i den finanspolitiske planlægning er der med regeringsskiftet i 2019 tilføjet, at finanspolitikken skal fremme en holdbar klima- og miljøudvikling.<sup>2</sup> Det er karakteristisk for styringen, at der lægges vægt på balancer mellem forskellige hensyn, hvilket er med til at understøtte den brede opbakning til de overordnede mål.

Kigger man på Danmarks position i år 2020, kan man "sætte flueben" ud for målet om finansieringen af den offentlige velfærd. Finanspolitikken vurderes som holdbar, jf. Økonomi- og Indenrigsministeriet (2019). Det betyder, at der er råd til i fremtiden at tilbyde samme udgiftsniveau pr. person relativt til indkomsten i samfundet – uden skatteforhøjelser. Forudsætningen er, at pensionsalderen indekseres med stigningen i levetiden for 60-årige. De offentlige finanser er sunde – der har stort set været set balance på den offentlige saldo i de senere år, og bruttogælden er 34 pct. af BNP i 2019, mens nettogælden er tæt på 0.



**LARS HAAGEN  
PEDERSEN**

Afdelingschef i  
Finansministeriet<sup>1</sup>

Også målsætningen om velstand kan der ”sættes flueben” ud for. Beskæftigelsen er høj både historisk og i international sammenligning. Samtidig er ledigheden historisk lav. Selvom ledighedstallet i internationale sammenligninger er højere, end de tal vi bruger nationalt, ligger Danmark også her i den lave ende. Produktiviteten er også blandt det højeste i verden – og målt pr. time endog højere end USA’s.

Endelig er Danmark kommet et godt stykke på vej mod den grønne omstilling af økonomien. Men det er for tidligt at ”sætte flueben” her.

Nutidens sunde danske økonomi står med høj beskæftigelse, lav strukturel ledighed, sunde offentlige finanser med en lav offentlig gæld og positiv nettoformue i den private sektor i stærk kontrast til situationen i slutningen af 1970’erne. Krisebevidstheden på dette tidspunkt kommer tydeligt til udtryk i det berømte citat fra afgående finansminister Knud Heinesen i 1979: *”Nogen fremstiller det, som om vi kører på kanten af afgrunden. Det gør vi ikke, men vi har kurs imod den, og vi kan se den”* (28. oktober 1979, DR).

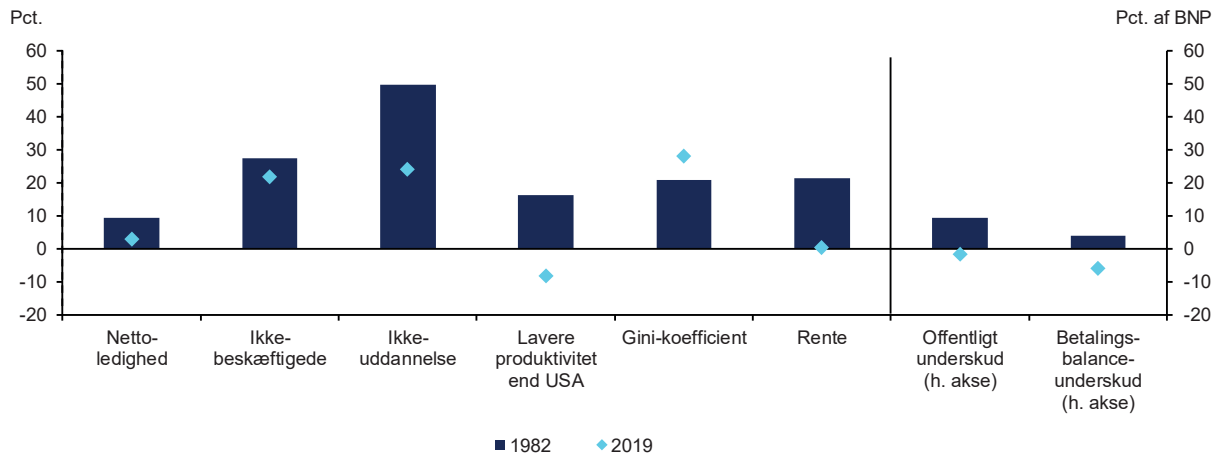
Der er fire grundlæggende problemer, som lå til grund for ovenstående citat:

1. Manglende troværdighed om penge- og valutakurspolitikken, som medførte et meget højt renteniveau, der bl.a. gjorde det vanskeligt at finansiere den offentlige gæld.
2. Manglende privat opsparing, som bidrog til vedvarende underskud på betalingsbalancen siden 1963 med en stigende udlandsgæld til følge.
3. Høj ledighed både strukturelt og konjunkturelt.
4. Stort og langvarigt underskud på de offentlige finanser med en høj og voksende offentlig gæld til følge.

Den økonomiske politik har været fastlagt med henblik på at afhjælpe disse problemer og at forbedre de økonomiske strukturer, så tilsvarende problemer kan forebygges. Artiklen peger på centrale elementer i den førte økonomiske politik og beskriver den finanspolitiske styring, der er opbygget for at gøre økonomien mere robust over for demografiske ændringer og udefrakommende stød.

Figur 1 giver et overblik over ændringer på centrale områder fra 1982 til 2019: Ledighedsprocenten er reduceret til en tredjedel, andelen af ikke-beskæftigede er faldet, andelen af personer uden uddannelse er halveret, timeproduktiviteten er blevet højere end USA’s, renten er faldet fra omkring 20 pct. til tæt på 0 pct., store offentlige underskud og store betalingsbalanceunderskud er hhv. fjernet og vendt til overskud. Eneste sted, hvor der ikke er markante forbedringer, er uligheden målt ved gini-koefficienten, som er højere i 2019 end i 1982, men stadig blandt de laveste i OECD., jf. figur 1.

Figur 1. Balanceproblemer i dansk økonomi



Anm.: Ikke-beskæftigede er opgjort som andel af 15-64-årige i befolkningen. Ikke-uddannelse er opgjort som andel af 30-64-årige i befolkningen uden en erhvervskompetencegivende uddannelse. Ginikoefficient er angivet for 1987 og 2018. Produktivitet er opgjort som BNP pr. arbejdstime (Dollar, løbende priser og købekraftsparitet). Rente er opgjort som 10-årige statsobligationsrente.

Kilde: Danmarks Statistisk, lovmodellen, OECD og opdateret 2025-forløb, oktober 2019.

Der er fem afgørende elementer i den strukturelle forbedring:

1. Troværdighed om fastkurspolitikken opbygget gennem hele perioden
2. Introduktion af arbejdsmarkedspension med obligatoriske bidrag for LO/DA-området
3. Skattereformer som styrker incitament til opsparing og beskæftigelse
4. Decentral løndannelse og arbejdsmarkedsreformer
5. Finanspolitisk planlægning herunder indeksering af pensionsalder

I tillæg til de fem elementer har udviklingen i dansk økonomi nydt godt af produktionen af olie og gas i Nordsøen, som både har bidraget med en markant reduktion af nettoimporten, en stigning i BNP og en betydelig offentlig indtægt især i slutningen af 1990'erne og 2000'erne.

### Troværdighed om fastkurspolitikken: Afvikling af rentespænd

Indledningen til 1980'erne var karakteriseret ved, at der var meget begrænsede finanspolitiske handlemuligheder i en situation med høj ledighed. Med regeringsskiftet i 1982 var fokus i finanspolitikken på en hurtig konsolidering af de offentlige finanser. Samtidig introduceres den faste valutakurspolitik, hvilket selv på helt kort sigt gav betydelige rentefald, som til en vis grad holdt hånden under den økonomiske udvikling, selv i situationen med stram finanspolitik.<sup>3</sup> Afskaffelse af de automatiske dyrtidsreguleringer bidrog til den stramme økonomiske politik og til at reducere inflationspresset i økonomien. Det har været centralt for dansk økonomi, at der har været bred politisk opbakning til fastkurspolitikken. Troværdighed om fastkursregimet har i kombination med en stabilisering af de offentlige finanser gradvist ført til en indsnævring af rentespændet til Tyskland. Sammen med den internationale udvikling i retning af lavere inflation og rente har det betydet, at der gradvist er blevet taget

hånd om den pengepolitiske usikkerhed, og at Danmark i dag betragtes som en ”sikker havn” i situationer med valutakriser.

### **Pensionsreform: Forbedret betalingsbalance**

Danmark havde fra 1963 og frem til 1990 et vedvarende underskud på betalingsbalancen med opbygning af udlandsgæld til følge. Udlandsgæld indebærer en tendens til lavere nationalindkomst for en given udvikling i produktivitet og beskæftigelse, fordi en del af den skabte produktionsværdi går til servicering af gælden. Betalingsbalanceunderskud er således et træk på fremtidige generationers indkomst, som ikke nødvendigvis er problematisk, hvis det går til at finansiere produktive investeringer, der forøger produktivitet og beskæftigelse. En del af en langsigtet indsats er derfor at sikre de rigtige incitamenter til opsparing og investering i den private sektor.

En betydelig del af den private sektors forøgede opsparingsoverskud fra 1990'erne og frem henføres til introduktionen af obligatoriske arbejdsmarkedspensioner på LO/DA-området. Arbejdsmarkedspensionerne har været centrale i den økonomiske udvikling siden 1990'erne, også selv om indførelsen ikke falder ind under den normale definition af strukturpolitik, fordi systemet primært hviler på en aftale mellem arbejdsmarkedets parter.

Fælleserklæringen fra 1987 mellem regeringen og arbejdsmarkedets parter gav startskuddet, og indbetalingsprocenterne voksede gradvist op gennem 1990'erne. Fagbevægelsens fokus var at sikre LO-medlemmers opsparingsbaserede pension svarende til forholdene for de fleste funktionærgrupper. Samtidig accepterede fagbevægelsen som led i Fælleserklæringen, at lønudviklingen skulle fastlægges under hensyntagen til konkurrenceevnen med henblik på en samlet forbedring af opsparing og betalingsbalance, hvilket også var et af regeringens motiver til at indgå aftalen.

Opbygningen af arbejdsmarkedspensionerne med obligatoriske bidrag har haft afgørende betydning for den private sektors opsparingstilbøjelighed, bl.a. fordi kun en mindre del af pensionsopsparingen modsvares af reduktioner i anden opsparing. Chetty et al. (2014) peger på, at 85 pct. af personerne med obligatorisk pensionsopsparing agerer som passive opsparende og ikke tilpasser deres frie opsparing. Tilsvarende peger analyser fra De Økonomiske Råd på, at reduktionen i anden opsparing typisk er mellem 1/4 og 1/3 af pensionsopsparingen, jf. DØR (2008). Den fortsatte indfasning af arbejdsmarkedspensionerne bidrager således til det aktuelt meget høje betalingsbalanceoverskud.

Arbejdsmarkedspensionerne er indført som såkaldte ETT-ordninger, hvor indbetalinger er skattefrie (Exempt), mens afkastet er beskattet (Tax), men skattebegünstiget, og udbetalinger er beskattet (Tax). Princippet betyder, at i opbygningsfasen, hvor indbetalingerne overstiger udbetalingerne, vil staten opleve et reduceret skatteprovenu sammenlignet med en situation, hvor indbetalingerne var blevet udbetalt som løn. Modsvaret er, at omkring halvdelen af den opsparede pensionsformue er udskudt skat. Denne indretning af pen-

sionssystemet har generelt den fordel, at når systemet er fuld indfaset, vil det stabilisere den offentlige saldo, fordi store generationerne af ældre vil trække i retning af høje offentlige udgifter, mens beskatningen af de udbetalte pensioner til de store årgange vil bidrage til finansieringen. I den forstand har opbygningen af arbejdsmarkedspensionerne bidraget til på sigt at gøre den offentlige økonomi mere robust over for ændringer i befolkningens sammensætning. Hertil kommer, at opbygningen af arbejdsmarkedspensioner kan aflaste det offentlige pensionssystem.

1990'erne og 00'erne var karakteriseret ved en gunstig befolkningsammensætning med en relativt lille andel af pensionister og dermed relativt høje skatteprovenuier og relativt lave udgifter til overførsler og offentligt forbrug. Det var derfor en gunstig periode at indføre arbejdsmarkedspensioner, som udskyder skattebetalingerne. Samtidig var den offentlige saldo som nævnt i denne periode begunstiget af ekstraordinære indtægter fra olieproduktionen i Nordsøen, og man kunne derfor opbygge den store formue af udskudt skat uden et strukturelt pres på den offentlige saldo.

Den vellykkede opbygning af arbejdsmarkedspensionerne har således varigt styrket den private sektors formueposition og gjort den offentlige sektor mere robust over for ændringer i demografien bl.a. pga. de store udskudte skatter.

### **Skattereformer: Forbedret betalingsbalance og strukturel beskæftigelse**

En række skattereformer fra 1985, 1991, 2004, 2009 og 2012 har gradvist bidraget til at forbedre incitamentet til opsparing og beskæftigelse.

I et velfærdssamfund som det danske, hvor der opkræves et stort skatteprovenu på omkring 50 pct. af BNP, er det centralt, at opkrævningen er indrettet således, at forvridningerne er så begrænsede som muligt under hensyntagen til ønskede indkomstfordelingseffekter fra skatteopkrævningen. Den offentlige sektor indebærer primært omfordeling ved, at skattebetalingerne er indkomstafhængige, mens udgifterne i form af overførsler og offentligt forbrug i højere grad kommer den del af befolkningen, som har lavere indkomster, til gode. Progressionen i skattesystemet har herudover til hensigt at bidrage med yderligere omfordeling fra den rigeste del af de beskæftigede. Fra et langsigtet indkomstfordelingsperspektiv har især offentlige udgifter til gratis adgang til uddannelse betydning. Den stigende andel af en årgang, som afslutter en uddannelse, har betydet en reduktion i andelen af ufaglærte, som nogenlunde modsvarer reduktionen i efterspørgslen efter ufaglærte som følge "skill biased" teknologisk udvikling. Det har betydet, at den relative lønudvikling for ufaglærte i forhold til faglærte har været forholdsvis konstant, jf. Finansministeriet (2014).

Skattesystemet var i midten af 1980'erne væsentlig mindre effektivt indrettet end i dag. Indkomstskatten var i udgangspunktet mere progressiv, fordi marginalskatterne var højere, og en større andel af de beskæftigede betalte en-



ten mellem- eller topskat. Progressionen i indkomstkatten modvirkedes dog markant af, at fx rentefradraget havde højest fradragsværdi for topskatteydere, som ligeledes havde de største renteudgifter.

Det er et gennemgående træk ved de gennemførte skattereformer, at skatteværdien (og omfanget) af fradragene er reduceret og ikke længere gives som fradrag i marginals-katten, men har en fast fradragsprocent.<sup>4</sup> Reduktionen i rentefradraget fra en værdi på op til 73 pct. for en topskatteyder til de nuværende 33 pct. (og 25 pct. for renteudgifter på over 50.000 kr. årligt) og en tilsvarende reduktion af beskatningen af positiv kapitalindkomst fra 73 pct. til 42 pct. for topskatteydere har begge bidraget til den forøgede opsparingstilbøjelighed i den private sektor, mens sidstnævnte isoleret set har bidraget til større indkomstforskelle.

Samtidig har skattereformerne bidraget til at reducere forskellene i beskatning mellem forskellige typer af indkomst og dermed reduceret tilskyndelsen til skattemæssigt begrundede sammensætninger af indkomsten og opsparingen. En væsentlig undtagelse fra dette er skattestoppet for ejendomsværdiskatten, der har betydet, at beskatningen af fast ejendom har fået et stigende skattesubsidie i forhold til andre opsparingsformer.

Reduktionen i omfanget af fradrag og reduktionen i fradragsværdien af de enkelte fradrag har bidraget til større skatteprovenu for givne skattesatser og -grænser i indkomstkattesystemet. Sigtet med reformerne har været at anvende merprovenuet til en sænkning af marginals-katterne og siden 1994 en forøgelse af indkomstgrænserne for de højere marginals-katter, således at forvridningerne af arbejdsudbuddet reduceredes med henblik på en højere beskæftigelse, produktion og velstand.

Reduktionen i marginals-katterne virker primært på den interne margin, dvs. trækker i retning af øget arbejdsomfang for personer i beskæftigelse. Finansministeriet anvender generelt en arbejdsudbudselasticitet på 0,1 som følge af stigninger i marginalindkomsten. Bingley (2018) offentliggjort i DØR (2018) finder ligeledes en arbejdsudbudselasticitet på 0,1. Kleven og Schultz (2014) analyserer effekten på den skattepligtige indkomst og finder elasticiteter på mellem 0,05 og 0,1. Der er dog en tendens til, at elasticiteten ved 1987-reformen er større end elasticiteten ved de efterfølgende reformer.

En anden væsentlig del af de gennemførte skattereformer har til hensigt at forøge tilskyndelsen til at være i beskæftigelse uden at reducere indkomsten for personer uden for beskæftigelse. Denne balance er søgt opnået ved indførelse af et beskæftigelsesfradrag, som reducerer marginals-katten for personer med relativt lave lønindkomster uden at forøge marginals-katten for andre indkomstgrupper. Beskæftigelsesfradraget er siden indførelsen gradvist forøget og senest suppleret med et jobfradrag målrettet personer med en fuld-tidsbeskæftigelse og en indkomst svarende omtrent til mindstesatsen i de private overenskomster.<sup>5</sup> Ændringerne i gevinsten ved at være i beskæftigelse har sammen med de øvrige arbejdsmarkedsreformer bidraget til, at andelen af

beskæftigede 15-64 årige i 2019 er rekordhøj med en andel på 78 pct., hvilket kan sammenlignes med lavpunktet i 1993 på 70 pct. af de 15-64 årige.

### **Strukturreformer på arbejdsmarkedet: Lavere ledighed og øget fleksibilitet**

Fra et udgangspunkt i midten af 1990'erne med høj ledighed på over 10 pct. er både den strukturelle og den faktiske ledighed reduceret markant. End ikke de store konjunkturtilbageslag i staten af 00'erne og finanskrisen i 2008 har givet anledning til nettoledighedsprocenter på over hhv. 6 og 4 pct.

Det afspejler betydelige ændringer i arbejdsmarkedspolitikken og i de private overenskomster. Siden starten af 1990'erne er lønfleksibiliteten i de private overenskomster øget, idet andelen med mindstebetaling- eller mindstelønsoverenskomster eller uden mindstekrav til lønningerne er steget, jf. DA (2014).

Udviklingen i løndannelsen betyder, at virksomheder, som har høj efterspørgsels- og produktivetsfremgang, kan tilbyde højere lønninger og således tiltrække arbejdskraft fra virksomheder, hvor udviklingen er mindre gunstig. Samtidig er der i international sammenligning relativ let adgang til afskedigelser, hvilket sænker risikoen for virksomhederne ved at foretage ansættelser. Denne fleksibilitet i løn og beskæftigelse er med til at forøge den gennemsnitlige produktivitet og bidrager således til et højere velstandsniveau.

Fleksibiliteten for virksomhederne i forbindelse med afskedigelse indebærer en indkomstrisiko for lønmodtagerne, som dagpengesystemet bidrager til forsikring imod. Indretningen af dagpengesystemet – og den aktive arbejdsmarkedspolitik – er derfor også central for fleksibiliteten på arbejdsmarkedsmarkedet.

Ved indgangen til 1990'erne var fokus på passiv indkomstdækning. I princippet kunne man oppebære dagpenge varigt uden at være i ustøttet beskæftigelse. I 1993 skete der en omlægning af systemet, således at varigheden effektivt blev syv år (plus to års arbejdsmarkedsorlov), samtidig med at der stilledes skærpede krav til deltagelse i aktiveringsprogrammer som en del af den aktive arbejdsmarkedspolitik. Muligheden for arbejdsmarkedsorlov afskaffedes, og varigheden af dagpengeperioden reduceredes først til fem år og fra 1999 til fire år. I 2013 gennemførtes en yderligere reduktion til to år. Som opfølgning på Dagpengekommissionens rapport gennemførtes fra 2016 en mere fleksibel mulighed for forlængelse af dagpengeperioden med op til et år ved korterevarende beskæftigelsesperioder i løbet af ledighedsperioden.<sup>6</sup> Dagpengekommissionen har vurderet effekten af 2013-reformen og finder, at den strukturelle beskæftigelse vokser med 11.000 personer som følge af afkortningen fra fire til to år, jf. Dagpengekommissionen (2015)

I takt med reduktionen i varigheden af dagpengeperioden øgedes fokus på den aktive arbejdsmarkedspolitik med det formål at bidrage til at reducere

varigheden af ledigheden for den enkelte. Der er lavet flere vurderinger af den aktive arbejdsmarkedspolitik, som finder en generel positiv ”motivationseffekt” af politikken, dvs. en reduktion af ledighedsperioden, mens der er mere beskedne effekter knyttet til de fleste typer af generel aktivering, se fx DØR (2007).

I modsætning til fx Sverige (hvor dagpengemaksimum som udgangspunkt er holdt nominelt fast) har Danmark i perioden reguleret dagpengene med udviklingen i satsreguleringen, således at dagpengene er fulgt med den gennemsnitlige lønudvikling (efter fradrag af pensionsindbetalinger), hvilket har bidraget til at fastholde forsikringsværdien af dagpengesystemet for personer med udsigt til kortere ledighedsperioder og således bidraget til at fastholde den store dynamik på det danske arbejdsmarked.<sup>7</sup>

Den høje fleksibilitet på det danske arbejdsmarked og herunder ændringerne i arbejdsmarkedspolitikken har markant reduceret den strukturelle nettoledighed fra ca. 8 pct. i 1995 til ca. 3 pct. i 2019.

### **De mellemfristede planer og finanspolitisk holdbarhed**

I takt med at de presserende balanceproblemer i økonomien var løst, blev fokus i højere grad rettet mod en fremtid, hvor man kunne forudse stigende udgifter i pct. af BNP og faldende indtægter i pct. af BNP. Den demografiske modvind, der kunne forudses, samtidig med en gradvis udtømming af ressourcerne i Nordsøen indebar et behov for en fremadrettet planlægning.

Det centrale begreb blev finanspolitisk holdbarhed. Finanspolitisk holdbarhed bruges i Danmark om forløb, hvor man for fremtidige generationer kan finansiere samme niveau af offentlige udgifter relativt til indkomsten i samfundet uden stigninger i skattesatserne og uden vedvarende stigning i den offentlige gæld i forhold til BNP. I udgangspunktet kan holdbarhed således ikke opnås ved at reducere offentlige udgifter til fremtidige generationer eller forøge skatter for disse. Der er med andre ord en forudsætning om intergenerational lighed (målt relativt). Populært er det blevet fortolket som, at man ”ikke efterlader regningen i børneværelset”.

Den første mellemfristede plan, 2005-planen, udkom i 1997. 2005-planen indeholdt en opsparingsstrategi, hvor målet var at reducere den offentlige gæld til 40 pct. af BNP i 2005. Midlet var en strukturel beskæftigelsesvækst primært ved en reduktion antallet af personer uden for arbejdsmarkedet. Politikken skulle udmøntes i løbet af planperioden (såkaldt ikke udmøntet ”kravforløb”). Planen kan ses som det første bud på den finanspolitiske planlægning, som senere gradvist har udviklet sig, hvor et krav om en langsigtet udvikling (finanspolitisk holdbarhed) omsættes til et mellemfristet krav (40 pct. gæld i 2005). Gælds målsætningen i 2005-planen blev opfyldt.

2010-planen fra 2001 blev udbygget med en saldomålsætning, som omsætter det mellemfristede mål til en årlig saldoudvikling. Saldomålsætningen fastlag-



des som et årligt strukturel overskud i båndet mellem  $\frac{3}{4}$  og  $1\frac{3}{4}$  pct. af BNP. Målet blev opfyldt frem til finanskrisen 2008 og bidrog til en betydelig reduktion af den offentlige gæld, som gav Danmark ekstra råderum i forbindelse med krisen.

Der blev ikke i forbindelse med fremlæggelsen af 2005-planen lavet en egentlig holdbarhedsberegning efter de metoder, som anvendes i dag, jf. Appendiks for en sammenligning af holdbarhedsberegninger i Finansministeriet og DREAM.

Første holdbarhedsberegning baseret på en tidlig version af DREAM-modellen blev offentliggjort af DØR i 1998 og pegede på et betydeligt, holdbarhedsproblem, jf. DØR (1998). DREAM offentliggjorde i 2000 en mere omfattende analyse af holdbarhedsproblemet, som pegede på et holdbarhedsproblem af mindre omfang, jf. Pedersen & Trier (2000). I forbindelse med Konvergensprogram 2002 offentliggjorde Finansministeriet den første egentlige holdbarhedsvurdering. Heri vurderedes, at holdbarhedsproblemet kunne opgøres til 2,1 pct. af BNP (svarende til en årlig besparelse på 5 mia. kr. i 2020-niveau).<sup>8</sup>

### Velfærdsaftalen og forøgelsen af pensionsalderen

Velfærdskommissionen nedsattes med henblik på at komme med konkrete forslag til finansiering de demografiske udfordringer. Kommissionen lagde til grund, at den demografiske udvikling indebar en varig tendens til stigende levetid som følge af vedvarende reduktion i dødeligheden blandt ældre. Kommissionens lagde op til en gradvis stigning af pensionsalderen i takt med stigende levetid for ældre som krumtappen i en ny finanspolitisk strategi, jf. Andersen & Pedersen (2005a). Kommissionen vurderede, at det finanspolitiske holdbarhedsproblem var markant større end hidtidige analyser. Det skyldtes ikke alene den nye demografiske fremskrivning, men også en lavere rente, jf. Andersen & Pedersen (2005b).

Velfærdsaftalen fra 2006 implementerede Velfærdskommissionens forslag om at knytte pensionsalderen til udviklingen i levetiden ved, at folketinget hvert femte år skal fastlægge stigningen i pensionsalderen på basis af den akkumulerede stigning i levetiden for 60-årige (siden 1995). Senest har folketinget i 2015 besluttet, at folkepensionsalderen i 2030 stiger fra 67 år til 68 år, og at efterlønsalderen tre år før forhøjes med et år. I efteråret 2020 skal beskæftigelsesministeren fremlægge forslag om folkepensionsalderen for 2035. Forslaget indebærer en stigning i folkepensionsalderen til 69 år. Velfærdsaftalen blev indarbejdet i 2015-planen fra 2007.

Velfærdsaftalen betød, at stigende pensionsalder blev indregnet i holdbarhedsberegningerne, således at det forudsættes, at fremtidige folketing vil udmønte aftalen. Denne ændring trak markant op i de forskellige institutioners vurdering af holdbarheden og betød som hovedregel, at finanspolitikken vurderedes som holdbar. Behandlingen af velfærdsaftalen på linje med egentlig lov-

givning indebærer en anden type politisk risiko end de øvrige antagelser bag holdbarhedsberegningerne. Disse antagelser indebærer som udgangspunkt, at der ikke sker ændringer i vedtagen lovgivning, mens at levetidsindeksering kræver ny lovgivning. Usikkerheden mht. levetidsindeksering betyder, at der er risiko for, at den fremtidige offentlige saldo fremstår mere gunstig, end det er muligt at sikre politisk flertal for. Uden de fremtidige stigninger i pensionsalderen er finanspolitikken ikke holdbar.

I forbindelse med finanskrisen i 2008 lempedes finanspolitikken markant og bidrog sammen med de store automatiske stabilisatorer i dansk økonomi til at stabilisere efterspørgslen. Fra det oprindelige mål om overskud på de offentlige finanser blev de offentlige netto-udgifter forøget med 6-7 pct. af BNP. Den offentlige gældsnedbringelse, som lå til grund for holdbarheden i 2015-planen, var således ikke længere til stede.

2020-planen (fra april 2011) havde forsat finanspolitisk holdbarhed som langsigtet mål og samtidig et mål om strukturel balance på den offentlige saldo i 2020<sup>9</sup>, således at gældsopbygningen efter finanskrisen blev bremsset. Den manglende offentlige opsparing efter finanskrisen og den forøgede gældsætning gav anledning til en holdbarhedsforværring. Tilbagetrækningsreformen blev gennemført for at forbedre den offentlige saldo i planperioden og bidrage til en forbedring af holdbarheden. Reformen betød, at folkepensionsalderen forøgedes fra 65 år til 67 år i perioden 2019 til 2022, og efterlønsperioden reduceredes fra fem til tre år.

Finansministeriets vurdering af beskæftigelsesvirkningen af en forhøjelse af pensionsalderen tager udgangspunkt i beskæftigelsesgraden for årgangen før pensionsalderen. Ved en forhøjelse lægges til grund, at beskæftigelsesgraden er forholdsvis konstant i forhold til årgangens beskæftigelse året før. Det antages, at beskæftigelsesvirkningen reduceres, jo højere pensionsalderen bliver. Det skyldes, at det forudsættes at en gradvis større andel af den årgang, der ikke får folkepension, når alderen sættes op, overgår til førtidspension. Erfaringerne fra de seneste års forøgelser af efterlønsalderen og folkepensionsalderen ligger på linje med disse antagelser og peger på en stort set fastholdt beskæftigelsesandel for de aldersgrupper, der har et ekstra år på arbejdsmarkedet, før de kan overgå til pension eller efterløn.

De hidtidige erfaringer peger således i retning af, at den forbedring af de offentlige finanser, som følger af den stigende pensionsalder, bliver realiseret. Dette er den helt afgørende mekanisme, som sikrer, at finanspolitikken vurderes som holdbar. Imidlertid er de fremtidige effekter af stigende pensionsalder forsat meget usikre, da der ikke tidligere er erfaringer med pensionsalder over 67 år.

### **Det fremadrettede perspektiv**

I forbindelse med finanskrisen var den danske erfaring, at det gode udgangspunkt med sunde offentlige finanser i høj grad bidrog til at forøge handle-

mulighederne, da tilbageslaget i økonomien ramte. De fleksible strukturer på arbejdsmarkedet betød, at ledighedsstigningen blev begrænset. I den efterfølgende internationale statsgældskrise betød den lave offentlige gæld, at de danske renter på både offentlig og privat gæld forblev lave. En række Eurolande måtte i samme periode have støtteopkøb fra ECB for at sikre, at de kunne servicere deres gæld.

For at bevare et gunstigt udgangspunkt også ved fremtidige tilbageslag blev den finanspolitiske styring styrket. Målet er at sikre forsat sunde offentlige finanser. Udgangspunktet for planlægningen er stadig, at finanspolitikken skal være holdbar. Som hidtil omsættes dette – lidt abstrakte – mål til et mål for den offentlige saldomål i slutningen af planperioden p.t. 2025. Målet er ikke alene fastlagt ud fra holdbarhed, men også ud fra, at de fremadrettede planer skal kunne håndtere den forventede strukturelle forværring i de offentlige finanser frem mod 2040 med god afstand til 3-pct.-grænsen for den faktiske saldo. Formålet er at skabe plads til at lempe finanspolitikken, hvis der skulle komme et tilbageslag.

Det nye i planlægningen er, at det mellemfristede mål ikke som hidtil kan baseres på ”ikke udmøntede reformer”. Der skal være fundet flertal i folketinget for den økonomiske politik, der lægges til grund. Det forhindrer, at der kan afholdes udgifter, inden der er fundet finansiering. Når det mellemfristede mål for saldoen er fastlagt, bestemmes udviklingen i den strukturelle offentlige saldo frem mod målet. Denne saldoudvikling bestemmer for en given forventning om skatteprovenu den udvikling i de offentlige udgifter, der er plads til frem mod planperiodens slutning – kaldet råderummet.

Med indførelsen af arbejdsmarkedspensionerne, samt de heraf følgende udskudte skatter og indekseringen af pensionsalderen til levetiden, er udviklingen i de danske offentlige finanser blevet væsentligt mere robuste over for ændringer i demografien.

Der er dog fortsat udsigt til demografisk modvind og strukturelt underskud frem mod 2040. I denne situation er der en vigtig balancegang mellem på den ene side at sikre tilstrækkeligt finanspolitisk råderum i en normal situation og på den anden side at have en tilstrækkelig stram styring af de offentlige finanser til at skabe tilstrækkelige handlemuligheder ved et kraftigt konjunkturmæssigt tilbageslag.

Med de nuværende rammer for finanspolitikken, den forbedrede indretning af skattesystemet og det fleksible arbejdsmarked er dansk økonomi godt rustet til både kommende udfordringer med en grøn omstilling af økonomien og til at imødegå økonomiske tilbageslag.

## Noter

1. Vurderinger og synspunkter i denne artikel er alene forfatterens og kan ikke tages som udtryk for Finansministeriets. Tak til Asbjørn Riis for konstruktive bidrag til denne artikel.
2. Målene for finanspolitikken er indskrevet i Finansministeriets mission: "Finansministeriet giver regeringen det bedst mulige grundlag for at føre en sund økonomisk politik, der styrker vækst og produktivitet, sikrer effektivisering af den offentlige sektor samt fremmer en holdbar klima- og miljøudvikling."
3. Bergman & Hutchison (1999) diskuterer endvidere en mulig direkte sammenhæng mellem den stramme finanspolitik og den økonomiske ekspansion, herunder i lyset af højere forventet disponibel indkomst, som stimulerer det private forbrug.
4. Indbetalinger på pensionsordninger er forsat fradragsberettiget i topskatten, men der er sat en grænse for størrelsen af fradragsberettigede indbetalinger på ratepensioner, men ikke for livrenter.
5. Vurderet på baggrund af Dagpengemodellen giver en 10 pct. reduktion i dagpengene en stigning i den strukturelle beskæftigelse på 12.900, jf. Dagpengekommissionen (2015). En tilsvarende ændring i kompensationsgraden ved et højere beskæftigelsesfradrag vurderes at have beskæftigelseeffekter i samme størrelsesorden.
6. Se Johansen og Trier (2019) for en gennemgang af reformer på dagpengeområdet.
7. Satsreguleringen indebærer et fradrag på op til 0,3 pct., hvis den årlige lønstigning overstiger 2 pct. Med virkning fra 2020 indbetales 0,3 pct. på en obligatorisk pensionsordning for overførselsindkomstmodtagere. Frem mod 2030 stiger denne indbetaling med 0,3 pct. point om året.
8. I Konvergensprogram 2001 er den demografiske påvirkning af udgifterne opgjort, og finansieringen af denne stigning formuleres som et krav til de indtægter.
9. Med givne udgifter og indtægter pr. person i en given alder er der en 1:1 sammenhæng mellem saldokravet i slutåret og den beregnede finanspolitiske holdbarhed for given udvikling i produktionskapacitet og produktivitet. Et krav om eksakt holdbarhed kan derfor "oversættes" til et krav om et givet saldomål i slutåret.

## Litteratur

- Andersen, T.M. & L.H. Pedersen (2005a): Demografi, Velferdsdilemma og Makroøkonomiske Strategier, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, vol. 143.
- Andersen, T.M. & L.H. Pedersen (2005b): Debat om fremtidens velfærd – opsamling og replik, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, vol. 143.
- Bergman, M. & M. Hutchison (1999): Economic Expansions and Fiscal Contractions: International Evidence and the 1982 Danish Stabilization, i *Macroeconomic Perspectives on the Danish Economy*. Andersen, T., Jensen, S.E.H. & Risager, O. (red.).
- Bingley, P. (2018): Labour supply responses to tax reforms in Denmark. VIVE – Det nationale Forsknings og Analysecenter for Velfærd.
- Chetty, R., J.N. Friedman, S. Leth-Petersen, T. Nielsen, T. Olsen (2014): Active vs. Passive Decisions and Crowding out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark, *Quarterly Journal of Economics*, vol.129, 3.
- Dagpengekommissionen (2015): Dagpengemodellen *Teknisk analyserapport*.
- Dansk Arbejdsgiverforening, DA (2014): Arbejdsmarkedsrapport 2014.
- Det Økonomiske Råd (1998): Dansk Økonomi, efterår 1998.
- De Økonomiske Råd (2007): Dansk Økonomi, forår 2007.
- De Økonomiske Råd (2008): Dansk Økonomi, forår 2008.
- De Økonomiske Råd (2018): Dansk Økonomi, forår 2018.
- Finansministeriet (2002): Konvergensprogram 2002.
- Finansministeriet (2014): Finansredegørelse 2014.
- Johansen, P.U. & M. Trier (2019): Danmarks økonomi siden 1980 – en oversigt, 17. udgave DJØFs Forlag.
- Kleven, H.J. & E.A. Schultz (2014): Estimating Taxable Income Responses Using Danish Tax Reforms, *American Economic Journal: Economic Policy* 2014, 6(4): 271–301
- Pedersen, L.H. & P. Trier (2000): Har vi råd til velfærdsstaten? DREAM arbejdspapir 2000:4.
- Regeringen (1987): Fælleserklæringen af 8. december 1987.
- Økonomi- og Indenrigsministeriet (2019): Danmark Konvergensprogram 2019.

## Appendiks: Holdbarhedsberegninger i DREAM og Finansministeriet

Udgangspunktet for vurderinger af den finanspolitiske holdbarhed er en fordeling på alder og køn af offentlige overførselsindkomster og offentligt forbrug i et såkaldt befolkningsregnskab i et givet udgangår. Ændringen i beskæftigelsen fra udgangsåret til planens slutår fastlægges af den mellemfristede fremskrivning. Befolkningsregnskabet anvendes til at fordele den øvrige befolknings indkomstgrundlag på de forskellige typer af overførselsindkomst og personer uden indkomst. For perioden efter slutåret i den mellemfristede fremskrivning laves med udgangspunkt i DREAMs og Danmarks Statistiks befolkningsprognose en beregning, hvor de enkelte aldersgruppes beskæftigelsesfrekvens fastholdes og tilsvarende for de indkomsterstøttende overførsler. Dette bestemmer udviklingen i beskæftigelse og fordeling af typer af overførselsindkomst i den langsigtede fremskrivning. Tilsvarende laves en aldersfordeling af det offentlige forbrug, som også fremskrives med befolkningsudviklingen. For sundhedsudgifter foretages der en korrektion i den aldersafhængige fordeling, således at øget levetid udskyder stigningen i de aldersbetingede omkostninger, hvilket afspejler, at en del af sundhedskostningerne sidst i livet er udgifter til terminalsyge og derfor afhænger af dødstidspunktet i stedet for alderen.

Stigning i levetiden indebærer en stigning i folkepensionsalderen, som fører til en stigning i beskæftigelsen for de årgange, der efter indekseringen ikke modtager efterløn og folkepension. Tilsvarende sker der en stigning i antallet af personer på øvrige overførselsindkomster. Det er antaget, at andelen af årgangen, som modtager førtidspension i det sidste år før folkepensionsalderen, tiltager, jo højere folkepensionsalderen er, jf. beskrivelse i tekst.

Der er mindre forskelle i denne procedure mellem Finansministeriets og DREAMs fremskrivninger af udgifterne, men de overordnede principper er de samme. Tilsvarende laves en vurdering af modningen af det opsparingsbaserede pensionssystem og dermed udbetalingen af pensioner med udgangspunkt i DREAMs pensionsmodellering i både Finansministeriets og DREAMs holdbarhedsberegninger. Endelig foretages i begge modeller en eksogen vurdering af udviklingen i produktion og offentligt provenu fra produktionen i Nordsøen.

Finansministeriet anvender ADAM-modellen som ramme for holdbarhedsberegningerne, hvor der ses bort fra modellens trægheder, således at det er den strukturelle udvikling i økonomien, der beskrives efter slutåret i den mellemfristede fremskrivning. Produktionsstrukturen i ADAM afviger lidt fra DREAMs, idet sidstnævnte med CES-funktioner har lidt mere mulighed for substitution mellem arbejdskraft og materialer end i ADAM, men heller ikke her er der afgørende forskelle.

DREAM er en overlappende generationsmodel, hvor hver generation fastlægger forbrugsprofilen over livet givet forventninger til indkomst, rente, levetid osv. Betydning af ændret alderssammensætning på forbruget er således



en indbygget del af efterspørgselsudviklingen. Det er ikke tilfældet i ADAM. Finansministeriet fastlægger privatforbruget (og privat opsparing) eksogent, således at der sikres en konstant privat finansiel nettoformue i pct. af BNP (inkl. pensionsformue regnet efter skat og pensionsmodregning). De private investeringer følger på sigt en sti med cirka konstant andel af BNP. For begge modeller gælder, at provenuet fra indkomstskatter og afgifter fastlægges på basis af modellen.

Den forskellige modellering af efterspørgselsiden vurderes at kunne give anledning til (mindre) forskelle i holdbarhedsvurderingerne for i øvrigt ens forudsætninger. De centrale forskelle i holdbarhedsvurderingerne hidrører imidlertid fra 1) forskelle i slutåret for den mellemfristede fremskrivning, herunder ikke mindst beskæftigelsesfrekvenser og samlet niveau for offentlige udgifter, 2) forskelle i antagelser vedr. udlandsvækst, rente, udenlandsk inflation og produktivitetsvækst og 3) mere tekniske forskelle som fx, at DREAM indregner en risikopræmie (et merafkast) på aktier, som for en given risikofri rente fører til højere indkomstniveau og dermed forbedret holdbarhed i DREAM i forhold til Finansministeriets forudsætninger.