DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Periodical Part

Dansk økonomi / Det Økonomiske R°ad ; 2021

Provided in Cooperation with:
Danish Economic Councils, Copenhagen

Reference: Dansk økonomi / Det Økonomiske R°ad ; 2021 (2021).
https://dors.dk/files/media/rapporter/2021/f21/endelig_rapport/f21_dansk_oekonomi_foraar_2021.pdf.
https://dors.dk/files/media/rapporter/2021/e21/endelig_rapport/dansk_oekonomi_efteraar_2021_web.pdf.

This Version is available at:
http://hdl.handle.net/11159/7634

Kontakt/Contact
ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: *rights[at]zbw.eu*
https://www.zbw.eu/econis-archiv/

Standard-Nutzungsbedingungen:
Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

https://zbw.eu/econis-archiv/termsofuse

Terms of use:
This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

De Økonomiske Råd
Formandskabet

DANSK ØKONOMI FORÅR 2021

AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

TILBAGETRÆKNINGSAFTALEN

TIDLIG INDSATS

RAPPORT FRA
FORMANDSKABET

Det Økonomiske Råd
Det Økonomiske Råd blev oprettet i 1962 og har til opgave "at følge landets økonomiske udvikling og belyse de langsigtede udviklingsperspektiver samt at bidrage til at samordne de forskellige økonomiske interesser". Rådet ledes af et formandskab og består herudover af indtil 20 medlemmer. Loven om De Økonomiske Råd er senest revideret i forbindelse med vedtagelse af lovforslag L 118 den 2. marts 2021. Den seneste lovændring indebærer, at De Økonomiske Råds formandskab skal efterse de regneprincipper og –metoder, som anvendes af ministerierne. Loven kan ses på De Økonomiske Råds hjemmeside: https://dors.dk/raad-vismaend/loven.

Formandskabet
Professor Carl-Johan Dalgaard (formand), Københavns Universitet, professor Nabanita Datta Gupta, Aarhus Universitet, professor Lars Gårn Hansen, Københavns Universitet og professor Jakob Roland Munch, Københavns Universitet.

Rådets øvrige medlemmer
Finansministeriet: Departementschef Peter Stensgaard Mørch, *Erhvervsministeriet*: Departementschef Michael Dithmer, *Kommunale organisationer*: Adm. direktør Kristian Wendelboe, *Danmarks Nationalbank*: Nationalbankdirektør Signe Krogstrup, *Dansk Arbejdsgiverforening*: Adm. direktør Jacob Holbraad, *FH - Fagbevægelsens Hovedorganisation*: Formand Lizette Risgaard, formand Claus Jensen, formand Per Christensen, *Akademikerne*: Formand Lars Qvistgaard, *DI*: Politisk direktør Emil Fannike Kiær , *SMVdanmark*: Adm. direktør Jakob Brandt, *Landbrug og Fødevarer*: Formand Søren Søndergaard, *Dansk Erhverv*: Adm. direktør Brian Mikkelsen, *Forbrugerrådet Tænk*: Formand Anja Philip, *CEPOS*: Vicedirektør Mads Lundby Hansen, *FinansDanmark*: Adm. direktør Ulrik Nødgaard, *Arbejderbevægelsens Erhvervsråd*: Formand Michael Rosholm samt s*ærligt sagkyndige*: Professor Helena Skyt Nielsen, professor Mette Ejrnæs, professor Torben M. Andersen.

Sekretariatet
Direktør John Smidt, *vicedirektør* Jesper Gregers Linaa, *kontorchef* Christian Ellermann-Aarslev, Morten Holm, *administrationschef* Per Ulstrup Johansen, *chefkonsulenter* Brian Krogh Graversen, David Tønners, Dorte Grinderslev, Hans Bækgaard, Jakob Jans Johansen, Marie Møller Kjeldsen, Mickey Petersen, Morten Raun Mørkbak, Nicolai Kaarsen, Niels Vestergaard, Poul Schou, *specialkonsulenter* Anne Kristine Høj, Janne Nyborg Jensen, Kamilla Holmgaard, Line Block Hansen, Niels Christian Fredslund, *fuldmægtige* Iben Büchler Nielsen, Jonas Ehn Bødker, Michael Studsgaard Sørensen, Rune Tornøe Vølund, *kontorfuldmægtige* Danne Nors Jørgensen, Karina Tilsted Andersen samt *studentermedhjælpere* Anne Katrine Borgbjerg, Jonas Serup Weber, Paul Lynggård Hansen, Sissel Marie Andersen, Volmer Rathmann Jahnsen.

De Økonomiske Råd
Formandskabet

DANSK ØKONOMI FORÅR 2021

AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

TILBAGETRÆKNINGSAFTALEN

TIDLIG INDSATS

RAPPORT FRA FORMANDSKABET

Dansk Økonomi, forår 2021

Signaturforklaring:

- Oplysning kan ikke foreligge/foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan summen af tallene i tabellerne afvige fra totalen

Publikationen kan bestilles hos:
Rosendahls - København
Vandtårnsvej 83 A
2860 Søborg
Tlf.: 43 63 23 00
E-mail: post@rosendahls.dk
Hjemmeside: www.rosendahls.dk

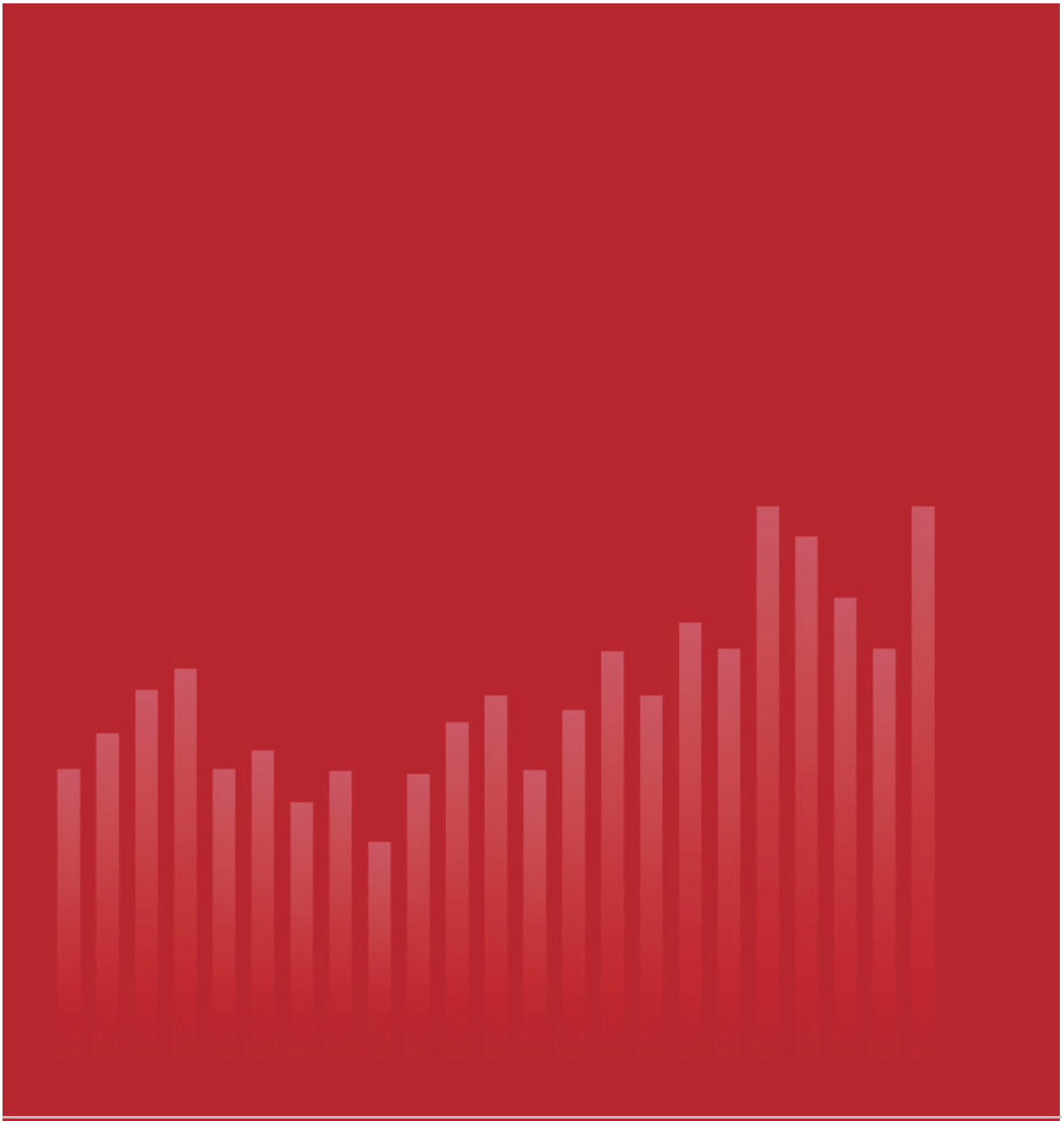
Henvendelse om publikationen kan i øvrigt ske til:
De Økonomiske Råds Sekretariat
Emil Møllers Gade 41
8700 Horsens
Tlf.: 51 51 28 00
E-mail: dors@dors.dk
Hjemmeside: www.dors.dk
Twitter: @DORsSekretariat

Tryk: Rosendahls
Pris: 175 kr. inkl. moms
Oplag: 810
ISBN: 978-87-93948-03-7
ISSN: 0419-9480

Publikationen kan elektronisk hentes på
De Økonomiske Råds hjemmeside: www.dors.dk

INDHOLD

		RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER	**1**
KAPITEL I		**AKTUEL ØKONOMISK POLITIK**	**15**
		Litteratur	30
KAPITEL II		**KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER**	**33**
	II.1	Indledning	35
	II.2	Status på coronapandemien	42
	II.3	Status på dansk økonomi	50
	II.4	Status på boligmarkedet	70
	II.5	International økonomi og finansielle forhold	85
	II.6	Dansk økonomi frem mod 2025	108
	II.7	Status for de offentlige finanser	126
	II.8	De offentlige finanser frem mod 2025	145
	II.9	Finanspolitiske regler i en lavrentetid	171
	II.10	Sammenfatning og vurderinger	182
		Litteratur	192
KAPITEL III		**TILBAGETRÆKNINGSAFTALEN**	**199**
	III.1	Indledning	201
	III.2	Beskrivelse af reformen	203
	III.3	Tilbagetrækningsadfærd	207
	III.4	Effekter af tilbagetrækningsaftalen	213
	III.5	Virkning på beskæftigelse og arbejdsstyrke i 2019	227
	III.6	Sammenfatning	234
		Litteratur	237
		Bilag	239
KAPTEL IV		**TIDLIG INDSATS**	**243**
	IV.1	Indledning	245
	IV.2	Opbygning af humankapitel i barndommen	247
	IV.3	Heckman-kurven	257
	IV.4	Dagtilbud	262
	IV.5	Effektanalyse af normeringer i daginstitutionerne	276
	IV.6	Sammenfatning og anbefalinger	290
		Litteratur	294
		SKRIFTLIGE INDLÆG FRA DET ØKONOMISKE RÅDS MEDLEMMER	**301**
		ENGLISH SUMMARY AND RECOMMENDATIONS	**347**



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

RAPPORTENS HOVED-KONKLUSIONER

Dansk Økonomi, forår 2021

RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER

Ledigheden er faldet markant, og der er udsigt til høj vækst de kommende år. Derfor bør finanspolitikken ikke bidrage til at øge aktiviteten i samfundet, og den strukturelle saldo bør i 2022 overholde budgetlovens underskudsgrænse.

Boligpriserne er steget markant, og der er grund til skærpet opmærksomhed. Formandskabet vurderer dog, at der på nuværende tidspunkt ikke er akut behov for indgreb.

En ny analyse viser, at tilbagetrækningsaftalen har øget arbejdsstyrken markant fra 2014-19. Effekten på beskæftigelsen er mindre end tidligere vurderet, men andre faktorer har bidraget til den markante beskæftigelsesfremgang, der er set de senere år.

En ny analyse af effekten af normeringer og pædagogandele på skolekarakterer finder generelt små og ikke-signifikante effekter. Der er brug for mere viden på området, og man bør sikre muligheden for fremover at kunne evaluere nye tiltag.

RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER

Formandskabets rapport til forårets møde i Det Økonomiske Råds indeholder denne gang fire kapitler:

- Kapitel I: Aktuel økonomisk politik
- Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser
- Kapitel III: Tilbagetrækningsaftalen
- Kapitel IV: Tidlig indsats

Kapitel I og II indeholder formandskabets vurderinger af aktuelle økonomiske problemstillinger, herunder spørgsmål relateret til hjælpepakker, boligmarkedet, klimapolitik, finanspolitiske regler og finanspolitikken. Kapitel II indeholder desuden en fremskrivning af dansk økonomi til 2025 og en vurdering af de offentlige finanser.

Kapitel III indeholder en analyse af effekten af tilbagetrækningsaftalen, som har betydet, at efterlønsalderen er øget, efterlønsperioden forkortet og folkepensionsalderen hævet. Analysen fokuserer på effekten på erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen for de berørte aldersgrupper.

Kapitel IV fokuserer på forskellige former for indsatser rettet mod børn. Kapitlet indeholder blandt andet en empirisk analyse af effekten af ændrede normeringer og ændringer i pædagogandelen i vuggestuer og børnehaver. Analyserne fokuserer primært på effekter på børnenes resultater i skolen.

Vurderinger og anbefalinger er alene formandskabets. I forhold til diskussionsoplægget, der blev diskuteret på mødet i Det Økonomiske Råd den 1. juni, er der kun foretaget mindre justeringer af teksten. Herudover er rådsmedlemmernes kommentarer til rapporten tilføjet.

I tilknytning til rapporten er der udarbejdet en række notater, der uddyber og dokumenterer beregninger og analyser. Disse notater er sammen med data tilgængelige på www.dors.dk.

KAPITEL I, AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

Kapitel I sammenfatter vurderinger og anbefalinger til den økonomiske politik, der dels er baseret på rapportens kapitel II, dels baseret på tidligere rapporter fra formandskabet.

Beredskab bør være på plads

Kapitlet indledes med en gennemgang af håndteringen af smitteudbruddet hidtil. Det anbefales blandt andet, at der er et skalerbart beredskab, der kan sættes i værk, hvis der skulle komme en tredje bølge af smitte i løbet af efteråret eller vinteren.

Den helt klare hovedregel: Hjælpepakkerne bør udfases, når der genåbnes

Hjælpepakkerne diskuteres også i afsnittet. Hovedbudskabet er, at der er bivirkninger ved hjælpepakkerne i form af mindre dynamik i dansk økonomi. Problemet med den manglende dynamik er dog begrænset, så længe der er pålagt så omfattende restriktioner, at virksomhederne reelt er nedlukkede. Når økonomien genåbner – selvom der fortsat er restriktioner – bliver problemet med den manglende dynamik større. Det klare udgangspunkt bør derfor være, at genåbning og udfasning af hjælpepakker går hånd i hånd, selvom der stadig er restriktioner på den økonomiske aktivitet.

Umiddelbart ikke behov for finanspolitisk justering i 2021

Kapitel I indeholder også en vurdering af finanspolitikken i 2021 og 2022. Vurderingen trækker i væsentlig grad på fremskrivningen i kapitel II, hvor det vurderes, at der på nuværende tidspunkt ikke er behov for nye finanspolitiske initiativer, der har virkning i 2021. Der er afsat betydelige offentlige midler til hjælpepakker, testning og vaccination. Finanspolitikken må derfor aktuelt karakteriseres som stærkt ekspansiv, og det i en situation, hvor ledigheden kun ligger lidt over niveauet, før pandemien slog igennem på dansk økonomi.

Behov for forsigtig linje i finanspolitik i 2022

Det er endnu for tidligt at vurdere, om der er behov for at justere finanspolitikken for 2022. I lyset af usikkerheden er det dog relevant at anlægge en forsigtig linje i finanspolitikken for næste år. I praksis er det væsentligt nemmere at lempe finanspolitikken, hvis der opstår behov for det, end at stramme, hvis finanspolitikken i udgangspunktet er for lempelig. Hvis økonomien udvikler sig som forventet, så bør finanspolitikken ikke lempes i 2022 i forhold til det, der er lagt til grund for fremskrivningen i kapitel II. Formandskabets vurdering er, at det strukturelle underskud i 2022 vil overskride budgetlovens underskudsgrænse på ½ pct. af BNP. I fravær af exceptionelle omstændigheder giver den nuværende budgetlov ikke mulighed for, at underskudsgrænsen overskrides, når finanslovsforslaget skal fremlægges til august.

Ensartet beskatning af alle drivhusgas-udledninger er den billigste måde at nå 2030-målet

Endelig omfatter kapitlet en diskussion af klimapolitikken. Der argumenteres for, at den mest omkostningseffektive måde at nå 70-pct.-målet i 2030 på er gennem en ensartet beskatning af alle drivhusgasudledninger. Reduktionsmålet på 70 pct. kan nås ved at erstatte de eksisterende energiafgifter med en ensartet drivhusgas-afgift på 1.200 kr. pr. ton CO_2e. De samfundsøkonomiske omkostninger vurderes at være omkring 4 mia. kr. i 2030.

KAPITEL II, KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Kapitel II indeholder en status over dansk økonomi, en fremskrivning til 2025 samt formandskabets vurderinger af de offentlige finanser, herunder overholdelsen af budgetlovens regler. Kapitlet indeholder herudover et afsnit, hvori en række principielle argumenter for finanspolitiske regler diskuteres.

Udsigt til hurtig normalisering af efterspørgslen

Dansk økonomi blev som mange andre lande i verden ramt af fornyede smitteudbrud i efteråret og henover vinteren. Det øgede smittetryk og de nedlukninger, der blev iværksat, bidrog til, den økonomiske aktivitet faldt i første kvartal 2021, men aktivitetsfaldet var mindre end i foråret 2020. Med vaccineudrulningen og den gradvise genåbning i løbet af foråret er der udsigt til, at efterspørgslen på mange områder vil vende tilbage mod det normale. Efterspørgslen ventes især drevet af et stigende forbrug, der understøttes både af en stor akkumuleret opsparing fra covid-19-pandemiens første år og af høje boligpriser.

Beskæftigelsen kan overstige det strukturelle niveau i 2022

Den gunstige udvikling i dansk økonomi forventes at fortsætte de kommende år. Væksten ventes at blive ca. 3 pct. i år og godt 4 pct. næste år. Beskæftigelsen ventes at vokse med knap 80.000 personer fra 2020 til 2022, hvilket vil bringe ledigheden ned på det relativt lave niveau fra før pandemiens udbrud. Beskæftigelsen ventes at overstige det skønnede strukturelle niveau med omkring 1 pct. i 2022.

Positive udsigter bygger på, at smitten forbliver under kontrol

En vigtig forudsætning for de gunstige økonomiske udsigter er, at smitten holdes under kontrol gennem udbredt og effektiv vaccinering og test. Det er sandsynligt, at der trods udbredt vaccination og test i perioder lokalt og regionalt vil opstå stigende smitte. Det kan gøre det nødvendigt at gennemføre midlertidige, skærpede restriktioner og afgrænsede nedlukninger. Men så længe smitten er og opfattes som værende under kontrol, vil det ikke nødvendigvis have nævneværdige konsekvenser for den overordnede økonomiske udvikling.

Kommer smitten ud af kontrol kan udsigterne komme til at se helt anderledes negative ud

Der er imidlertid en reel risiko for, at smittebilledet forværres, ikke bare i Danmark, men i hele verden. Langsom og ufuldstændig vaccineudrulning i den økonomisk mindre udviklede del af verden udgør en reel risiko ikke bare for verdens sundhedstilstand, men også for verdensøkonomien. Der præsenteres derfor et alternativt forløb, der bygger på væsentlig mere ugunstige forudsætninger om smitten. I dette forløb falder beskæftigelsen relativt til hovedscenariet med omkring 60.000 personer i 2022, og ledigheden stiger til et niveau, som er højere end lige efter finanskrisen.

Særlig opmærksomhed om boligmarkedet …

… men ikke akut behov for indgreb for nuværende

Udviklingen på boligmarkedet tiltrækker sig stor opmærksomhed. Boligprisstigningerne har været på et niveau, der kan sammenlignes med årene op til finanskrisen, men der er også mange forhold, der adskiller situationen nu fra årene op til finanskrisen. For det første er den finansielle regulering strammet mærkbart op også i forhold til krav til boligkøbere. For det andet er renten lav, og dermed er boligbyrden ikke høj, selvom boligpriserne er steget. Der er fra flere sider peget på behovet for indgreb på boligmarkedet. Formandskabet vurderer ikke, at der på nuværende tidspunkt er akut behov for indgreb. Fortsætter udviklingen i længere tid, kan behovet dog hurtigt opstå. I givet fald vil et relevant instrument at overveje være at begrænse muligheden for afdragsfrihed. Det vil dæmpe prisstigningerne og polstre boligkøberne, så de står bedre rustet, hvis boligpriserne begynder at falde.

Finanspolitikken har understøttet økonomien, …

… men også ført til store offentlige underskud

Den økonomiske aktivitet er blevet understøttet af en meget lempelig finanspolitik, især i form af hjælpepakker og i form af direkte covid-19-relaterede udgifter til behandling, vacciner og test. De øgede udgifter har svækket de offentlige finanser, som dog i udgangspunktet er sunde, og derfor kan håndtere den midlertidige svækkelse uden problemer. Det offentlige underskud ventes i 2021 at blive nær 3 pct. af BNP, og det strukturelle underskud ventes at blive omkring 2¼ pct. af BNP. Det strukturelle underskud er dermed væsentligt over budgetlovens nuværende grænse på ½ pct. af BNP.

Strukturelt underskud i 2021 er i orden, …

… men kun hvis tiltag er direkte covid-19 relaterede

EU's regelsæt og budgetloven giver imidlertid mulighed for at overskride underskudsgrænsen i tilfælde af "exceptionelle omstændigheder". Det er formandskabets vurdering, at der er tale om sådanne exceptionelle omstændigheder i 2021. Der er imidlertid samtidig formanskabets vurdering, at der alene er tale om en sundhedskrise, og ikke en økonomisk krise. Sundhedskrisen kan begrunde øgede udgifter direkte knyttet til covid-19-krisen, men budgetloven giver ikke carte blanche til andre tiltag, der øger underskuddet.

Ikke behov for lempelser i 2022, og underskudsgrænsen bør overholdes

Lægges det til grund, at de exceptionelle omstændigheder ophører i løbet af 2021, er der derfor ikke mulighed for at overskride budgetlovens nuværende underskudsgrænse i 2022. Samtidig er de økonomiske udsigter, under forudsætning af at smitten forbliver under kontrol, positive, og der er derfor heller ikke noget behov for at stimulere efterspørgslen yderligere, hverken i 2021 eller i 2022.

Budgetlov har været en succes, …

… men underskudsgrænsen bør forøges til 1 pct. af BNP

Formandskabet kan konstatere, at evalueringen af budgetloven er udskudt endnu en gang. Formandskabet vurderer, at budgetloven overordnet har været en succes, som har bidraget til, at de offentlige finanser skønnes at være mere end holdbare. Finanspolitiske regler, der begrænser opbygningen af gæld, er velbegrundede, som diskuteret i afsnit II.9, også selvom renten aktuelt er lav. Den præcise underskudsgrænse kan dog diskuteres. Formandskabet anbefaler, at underskudsgrænsen forøges fra ½ til 1 pct. af BNP.

KAPITEL III, TILBAGETRÆKNINGSAFTALEN

Senere tilbagetrækning for at modgå pres på de offentlige finanser

Med *Velfærdsaftalen* fra 2006 blev det besluttet løbende at forhøje efterløns- og folkepensionsalderen. Formålet var at modvirke det pres på de offentlige finanser, som den stigende levetid medfører. I 2011 blev det med *Aftale om senere tilbagetrækning* besluttet at fremrykke forhøjelserne.

Det er nu muligt at evaluere virkningen af tilbagetrækningsreformen

De første forhøjelser fandt sted i 2014, og siden da er efterlønsalderen af flere omgange hævet fra 60 år til 63 år. Ligeledes er folkepensionsalderen hævet fra 65 år til 66 år i perioden 2019-20. Det gør det muligt at evaluere i hvilket omfang, forhøjelserne har virket som forventet.

Betydelig forøgelse af erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen

Forhøjelserne har ført til et større arbejdsudbud

Kapitlets analyser viser, at regelændringerne har forøget erhvervsdeltagelsen i de berørte aldersgrupper ganske betydeligt. Blandt de 60-65-årige er arbejdsudbuddet forøget med 48.000 personer i 2019. Forøgelserne genfindes for alle de berørte halvårgange, og alle forhøjelserne siden 2014 har bidraget hertil.

Størst bidrag fra stigninger i efterlønsalder

Forhøjelsen af efterlønsalderen yder det største absolutte bidrag, mens det mindste kommer fra forhøjelsen af folkepensionsalderen. Dette er forventeligt, idet erhvervsdeltagelsen er faldet til et betydeligt lavere niveau ved folkepensionsalderen end ved efterlønsalderen. I takt med den stigende alder bliver andre faktorer gradvist mere afgørende for tilbagetrækningsbeslutningen, og den direkte reformeffekt får mindre vægt. Disse faktorer er tænkeligt resultatet af blandt andet

et dårligere helbred end ved efterlønsalderen og betydningen af en større formue.

Størst effekter blandt ufaglærte og personer med korte uddannelser

De største effekter af regelændringerne findes blandt kvinder og blandt ufaglærte og personer med en kort uddannelse. Effekterne er generelt aftagende med uddannelsesniveauet for såvel kvinder som mænd, omend der er markante størrelsesmæssige forskelle mellem kønnene. Deltagelsen i efterlønsordningen er særlig udbredt blandt ufaglærte og personer med korte uddannelser. Disse har i gennemsnit de laveste lønninger, hvormed en overgang til modtagelse af efterløn indebærer et relativt mindre indkomstbortfald. Af samme årsag er responsen blandt disse grupper særlig stor, når efterlønsalderen udskydes.

Relativt set er der mindre forskel på effekten af de tre regelændringer

Opgjort i forhold til erhvervsdeltagelsen for den forudgående halvårgang ved den samme alder er der mindre forskel på tværs af de tre regelændringer; den gennemsnitlige effekt for kvinder og mænd på erhvervsdeltagelsen af at forhøje efterlønsalderen er en stigning i det halve år op til den nye efterlønsalder på omtrent 30 pct. for kvinder og 17 pct. for mænd. Tilsvarende er forøgelsen af erhvervsdeltagelsen som følge af ændringen i udskydelsesreglen på 20 pct. for kvinder og på 10 pct. for mænd, og for forhøjelsen af folkepensionsalderen på 32 pct. for kvinder og 8 pct. for mænd.

Forhøjelserne har også ført til højere beskæftigelse

Det forøgede arbejdsudbud har udmøntet sig i en betydelig stigning i lønmodtagerbeskæftigelsen i de berørte aldersgrupper. Blandt de 60-65-årige er lønmodtagerbeskæftigelsen i 2019 forøget med 37.000 personer, svarende til 34.500 fuldtidsbeskæftigede, i forhold til en situation uden regelændringerne.

Arbejdsudbuddet er steget mere end beskæftigelsen

Arbejdsudbuddet er steget mere end beskæftigelsen, men man skal være varsom med på denne baggrund at danne en konklusion om, at regelændringerne i sig selv har forøget ledigheden. Resultatet skal i ses i lyset af, at ledigheden blandt de personer, der vælger at gå på efterløn, er betydeligt højere, end blandt de personer, der ikke gør. Det indebærer, at efterlønnen for nogle anvendes som en afgang fra ledighed. Det vil derfor være fejlagtigt at konkludere, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen i sig selv forårsager ledighed for denne gruppe. Men blandt dem, der i forvejen var ledige, kan forhøjelsen indebære en forlængelse af ledighedsperioden, og det vil bidrage til en stigning i den samlede ledighed. I modsatgående retning er det muligt, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen vil føre til en udskydelse af den forhøjede ledighed, der ses op til disse tidspunkter. Dette vil i så fald føre til en lavere ledighed. Hertil kommer, at andre faktorer har kompenseret herfor, hvorfor ledigheden blandt de berørte grupper er stort set uændret.

Reformeffekterne er understøttet af andre faktorer

Reformeffekterne blev overvurderet, ...

Analysen gør det muligt at evaluere de forudsætninger, der lå bag fremskrivningerne af arbejdsstyrken i perioden 2014 til 2019, før tilbagetrækningsreformens forhøjelser af efterlønnen trådte i kraft i 2013. En sammenligning af 2015-prognosen med den faktiske virkning på arbejdsstyrken viser, at prognosen fra 2015 overvurderede udviklingen med knap 14.000 personer i 2019, hvilket svarer til knap 29 pct. I lyset af, at der før 2015 ikke var erfaringer med forhøjelser af tilbagetrækningsaldrene i denne størrelsesorden, er der i sig selv ikke tale om en bemærkelsesværdig overvurdering.

... men andre faktorer har kompenseret

Virkningerne på beskæftigelsen og arbejdsstyrken af de gradvise stigninger i tilbagetrækningsalderen er imidlertid centrale for den finanspolitiske holdbarhed, og en strukturel overvurdering på 29 pct. er i det lys betydelig. Men selvom reformeffekterne blev overvurderet, er beskæftigelsen vokset udover, hvad reformer og demografi kan forklare. Samlet set er beskæftigelsen for de 60-65-årige steget med omtrent 24.000 personer udover det bidrag, der kommer fra ændret demografi og forhøjelser af tilbagetrækningsaldrene. Selvom konjunktursituationen har ændret sig i gunstig retning i perioden, er det ikke tilstrækkeligt til at forklare hele dette bidrag. Denne udvikling er også væsentlig for forståelsen af, hvorfor ledigheden ikke er steget i betydeligt omfang blandt de aldersgrupper, der er berørt af forhøjelsen af tilbagetrækningsaldrene på trods af, at regelændringerne har løftet arbejdsstyrken mere end beskæftigelsen.

Manglende viden om andre forhold

Reformen har virket efter hensigten, men mindre end ventet

Bundlinjen er, at forhøjelserne af tilbagetrækningsaldrene virker efter hensigten, men umiddelbart i mindre omfang end først vurderet. Der er imidlertid andre faktorer, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Disse faktorer er ikke direkte relateret til den demografiske udvikling, dvs. ændringer i den relative størrelse på de forskellige aldersgrupper eller befolkningssammensætningen i form af køn og etnicitet.

Væsentligt at få mere viden om de øvrige faktorer til beskæftigelses-fremgangen

Det er væsentligt at få mere viden om disse forhold. Hvis de er af midlertidig karakter kan de ikke indregnes som elementer, der styrker den finanspolitiske holdbarhed i fremtiden. De kan være relateret til udviklingen i befolkningens sundhedstilstand, arbejdsmiljø, tilgang af udenlandsk arbejdskraft eller noget helt fjerde. Men eftersom karakteren heraf er ukendt, er det på forhånd ikke til at afgøre, hvorvidt dette vil fortsætte med at bidrage til beskæftigelsesfremgangen, som er

fundamentet for den finanspolitiske holdbarhed. Der vil blive arbejdet videre med en dybere forståelse heraf.

KAPITEL IV, TIDLIG INDSATS

Tidlig indsats kan bidrage til at give ens muligheder

Kapitel IV har fokus på indsatser tidligt i livet. Et menneskes viden og kompetencer, dets "humankapital" i økonomjargon, har stor indflydelse på, hvordan det klarer sig i livet. Nogle kompetencer er medfødte, men de fleste forudsætter indsatser. Investeringer i små børns humankapital er særligt vigtigt, fordi det danner grundlag for afkastet af investeringer senere i livet. Manglende investeringer tidligt i tilværelsen vil derfor være vanskelige og omkostningsfulde at kompensere for senere. Alt andet lige tilsiger det at prioritere investeringer i små børns humankapital.

Heckman-kurven udtrykker det potentielle afkast ved investeringer i aldersgrupper

Investeringer i tidlig indsats diskuteres ofte med udgangspunkt i den såkaldte Heckman-kurve, der beskriver det samfundsøkonomiske afkast ved investeringer i forskellige aldersgrupper. Kurven er udtryk for det potentielle afkast ved investeringer i en tænkt situation, hvor der bruges lige mange ressourcer på alle alderstrin. I dette tilfælde vil afkastet være størst ved investeringer i de yngre aldersgrupper. Hvis Heckman-kurven empirisk kan findes for offentlige indsatser, tyder det på, at der vil være effektivitetsgevinster ved at forskyde offentlige indsatser i retning af indsatser tidligere i livet.

Ikke tilstrækkelig evidens til at opprioritere tidlig indsats

Empirisk er der ikke tegn på, at der er tydelige effektivitetsgevinster ved at opprioritere tidlig indsats generelt. Dog er der indikationer af, at der i en dansk kontekst kan være effektivitetsgevinster på bestemte indsatsområder. Der er imidlertid ikke tilstrækkelig evidens på nuværende tidspunkt til systematisk at omprioritere visse af de offentlige investeringer rettet mod tidlig indsats. Heckman-kurven kan derfor ikke uden videre anvendes til at træffe afgørelse om, hvordan offentlige indsatser fremadrettet skal prioriteres i Danmark. En konkret vurdering af en given indsats er nødvendig.

De fleste førskolebørn er indskrevet i et offentlige dagtilbud

I kapitlet er der særligt fokus på dagtilbudsområdet, som er en af de indsatser til børn, der berører flest. Langt de fleste børn i førskolealderen er indskrevet i et offentligt dagtilbud, og i 2019 blev der anvendt næsten 30 mia. kr. på dagtilbudsområdet. Der er grundlæggende tre typer pasningstilbud til førskolebørn: Dagpleje, vuggestue og børnehave. 27 pct. af de indskrevne børn går i vuggestue, mens 61 pct. af alle indskrevne børn går i børnehave.

Begrænset viden om, hvordan dagtilbud påvirker børns videre færden i livet

Generelt er der kun begrænset viden om, hvordan indretningen af dagtilbuddene påvirker børnenes udvikling og resultater på længere sigt, og kun få studier er relevante i en dansk kontekst. Forskningen har primært påvist en positiv sammenhæng mellem børnenes udvikling og to parametre: Normeringerne i dagtilbuddene og personalets karakteristika. Tidligere danske undersøgelser har fundet en positiv samvariation mellem normeringer og skoleresultater, men har ikke kunnet kontrolleret for relevante forhold, eksempelvis uobserverbare karakteristika ved institutionerne, hvilket kan ændre de estimerede sammenhænge.

Ny analyse af effekten af normeringer og pædagogandele på skolekarakterer …

Fokus for kapitlets empiriske analyse er netop på daginstitutionernes normeringer og andelen af personalet med en pædagoguddannelse. Analysen forbedrer eksisterende danske studier ved at kontrollere for uobserverede træk ved institutionerne, som er konstante over analyseperioden, men som påvirker børnenes udvikling. På denne baggrund undersøges, hvordan ændringer i normeringer og pædagogandele påvirker børnene i løbet af og i den afsluttende del af skoletiden.[1]

… finder generelt små og ikke-signifikante effekter

Analysen finder små og ikke-signifikante effekter af både normeringer og pædagogandele i institutionerne på børnenes skoleresultater. Effekten er undersøgt for ændringer i normeringer og pædagogandele i såvel vuggestuer som børnehaver.

Resultat kan afspejle få børn pr. voksen i danske daginstitutioner

Der er flere mulige årsager til, at analysen ikke kan påvise en effekt af normeringer på børnenes skoleresultater. Såfremt der i udgangspunktet er få børn pr. voksen, kan det trække i retning af, at der ikke vil være betydelige yderligere gevinster at opnå ad denne vej. En international sammenligning understøtter en sådan tolkning, da der generelt er betydeligt færre børn pr. voksen i de danske daginstitutioner end i de fleste andre lande. Det er også en mulighed, at der er en selvstændig effekt af normeringer, men at effekten modvirkes af senere indsatser, som ikke observeres. Analysen finder dog ikke tegn på, at forbedrede normeringer og pædagogandele har ført til et reduceret træk på kompenserende indsatser i løbet af skoletiden, men dette kan ikke udelukkes.

Analysen undersøger kun marginale ændringer

I analysen undersøges effekten af marginale ændringer i normeringer og pædagogandele omkring de eksisterende niveauer. At der ikke findes statistisk signifikante effekter af marginale ændringer giver ikke anledning til at konkludere, at kvaliteten i daginstitutionerne er uden

1) Effekten er undersøgt for resultater i de nationale tests i dansk i 4., 6. og 8. klasse og matematik i 6. klasse, eksamensresultater ved 9. klasses afgangseksamen i mundtlig og skriftlig dansk samt matematik og sandsynligheden for at modtage specialundervisning eller have kontakt med psykiatrien.

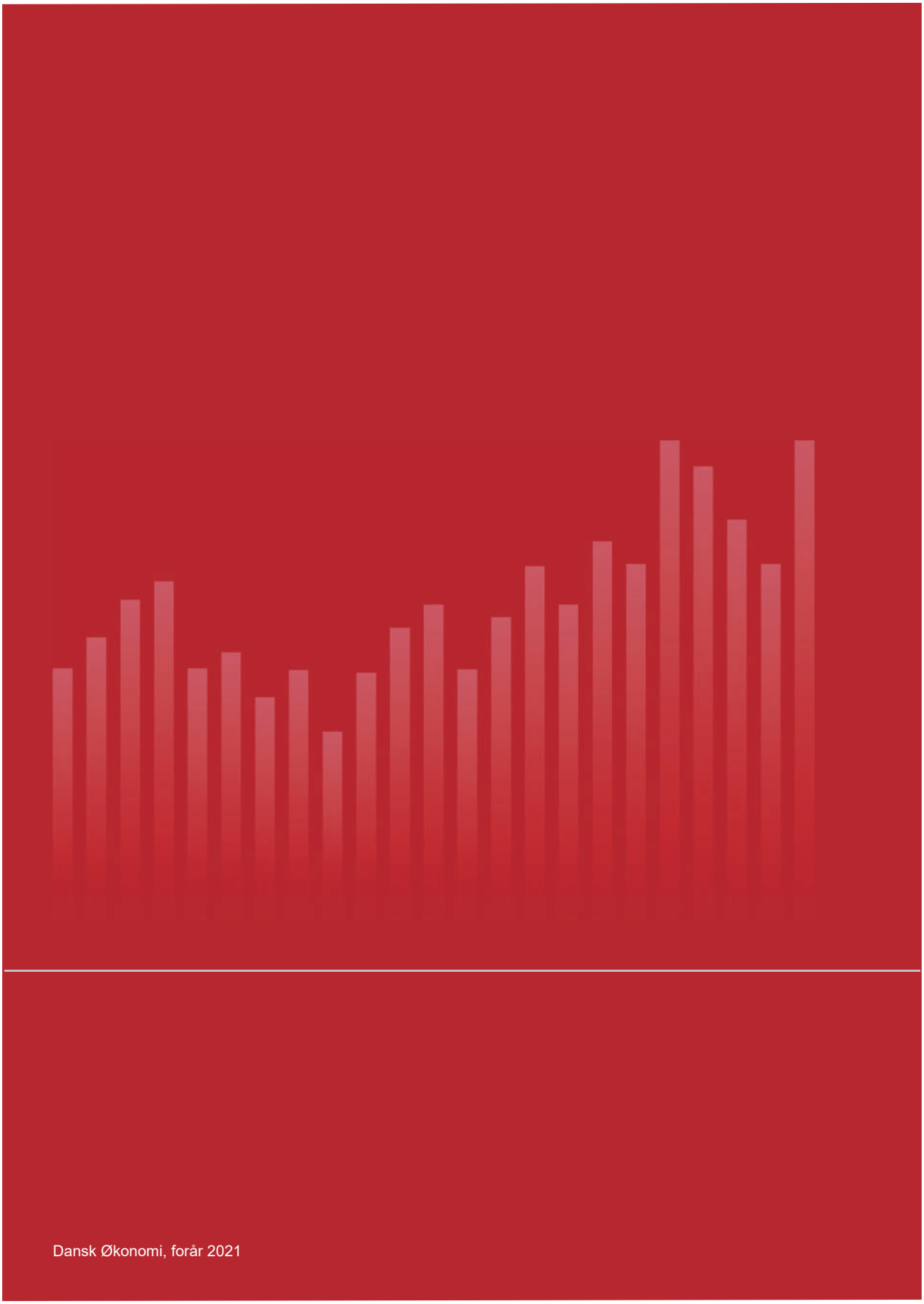
betydning for børnenes udvikling. Resultatet tyder alene på, at midlertidige forbedringer i normeringerne fra det nuværende niveau ikke er forbundet med positive effekter på børnenes skoleresultater.

Potentiel effekt på øvrige human-kapitalparametre

Det er naturligvis en mulighed, at normeringer og pædagogandele påvirker børnenes humankapital på andre parametre, end dem der er undersøgt i analysen. Eksempelvis kan man forestille sig, at børnenes trivsel eller indlæringsevne i andre dimensioner end de undersøgte er blevet påvirket af ændrede normeringer og pædagogandele. Hvis sådanne effekter skal gøre sig gældende, kræver det at trivsel er urelateret til de skoleresultater, analysen har fokus på.

Nye indsatser bør implementeres, så der kan udarbejdes evalueringer af deres effektivitet

For at øge vidensgrundlaget om årsagssammenhængen mellem en given indsats og børnenes udvikling anbefales det, at nye indsatser altid implementeres på en måde, der muliggør kvantitativ evaluering af indsatsen. Det kan eksempelvis gøres ved, at der foretages et pilotprojekt i mindre skala, hvor børnene via lodtrækning udvælges til at modtage indsatsen. Et sådan randomiseret kontrolleret forsøg vil gøre det muligt at identificere en eventuel effekt af indsatsen. For allerede vedtagne indsatser kan en gradvis implementering, hvor indsatsen gives til nogle børn før andre, give mulighed for at etablere en troværdig sammenligningsgruppe. Generelt anbefales, at muligheden for en troværdig evaluering af de kausale effekter indtænkes i implementeringen af enhver ny indsats.



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

KAPITEL I
AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

Dansk Økonomi, forår 2021

KAPITEL I
AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

I kapitlet afrapporteres formandskabets vurderinger og anbefalinger til den økonomiske politik. Disse tager udgangspunkt i rapportens kapitel II og fra tidligere analyser fra formandskabet.

De første to afsnit har fokus på håndteringen af coronakrisen og den førte finanspolitik. To hovedbudskaber er, at hjælpepakkerne bør udfases i takt med, at restriktionerne lempes, og at der på nuværende tidspunkt bør være en forsigtig linje i finanspolitikken.

De sidste to afsnit har fokus på strukturpolitiske områder. Der argumenteres blandt andet for, at den bedste måde at nå målsætningen om reduktioner af drivhusgasudledningen er ved at indføre en generel CO_2e-afgift.

AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

I dette kapitel afrapporteres formandskabets vurderinger og anbefalinger relateret til den økonomiske politik. Tiltagene er inddelt i følgende overordnede emner:

- Covid-19 og dansk økonomi
- Finanspolitik
- Klimapolitik
- Uddannelse og dagpengesystem

Covid-19 behandles i det første afsnit

Dansk og international økonomi har siden det tidlige forår i 2020 været domineret af udviklingen i den globale covid-19-pandemi. I kapitlet fokuseres først på, hvordan Danmark har håndteret pandemien, hvor der er særlig fokus på den økonomiske håndtering i form af hjælpe- og likviditetspakker.

Finanspolitik og de offentlige finanser diskuteres i det andet afsnit

Afsnittet om finanspolitik indeholder formandskabets vurdering af behovet for finanspolitiske lempelser på kort sigt, og en diskussion af om budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo kan overskrides med henvisning til exceptionelle omstændigheder. Derudover diskuteres, hvorvidt udviklingen på boligmarkedet går så hurtigt, at der kan være behov for indgreb.

To afsnit om strukturpolitiske problemstillinger

I de følgende to afsnit afrapporteres vurderinger og anbefalinger relateret til strukturelle emner. Afsnittet om klimapolitik har fokus på betydningen af, at en ensartet afgift på drivhusgasser annonceres hurtigst muligt samt betydningen af den danske genopretningsplan for den førte klimapolitik. Afsnittet om uddannelse og dagpengesystem diskuterer den aktive beskæftigelsesindsats, bevillinger til ungdomsuddannelser og konjunkturafhængighed i dagpengesystemet.

COVID-19 OG DANSK ØKONOMI

To aspekter af håndteringen af epidemien

Covid-19 har sat dybe spor i dansk økonomi, og det har også været det væsentligste tema i den økonomiske politik det seneste år. Der er to aspekter af håndteringen af sundhedskrisen, som diskuteres i dette afsnit. Dels er der selve håndteringen af epidemien med test, isolation og smitteopsporing. Dels er der håndteringen af de afledte økonomiske konsekvenser.

Håndtering af coronavirus

Aktuel status på epidemien

Danmark blev som det meste af verden hårdt ramt af pandemien, men sammenlignet med en del af de andre europæiske lande og USA er Danmark kommet rimeligt nådigt igennem pandemien indtil nu. Det gælder både, når der ses på antallet af døde pr. indbygger og på faldet i BNP i løbet af 2020, jf. kapitel II.

I Danmark er benyttet den såkaldte hammer og dans

Den danske regering har siden marts 2020 valgt at anvende en undertrykkelsesstrategi for at reducere smittespredningen: Den såkaldte hammer og dans. Den første del af denne strategi – hammeren – består af en hurtig og aggressiv reaktion i form af betydelige restriktioner og nedlukning af dele af økonomien, jf. Pueyo (2020). Når smitten er nedbragt følger den anden del af strategien – dansen – hvor smittespredningen holdes nede med målrettede tiltag, indtil der kommer tilstrækkelige mængder af en effektiv vaccine eller en effektiv behandling.

Der bør være et beredskab til håndtering af en mulig ny bølge af covid-19

I efteråret 2020 kom en anden bølge af covid-19, hvor det viste sig, at den nuværende strategi med at holde smitten nede ikke fungerede optimalt. Der er en risiko for, at Danmark igen senere på året vil blive ramt af en tredje bølge af smitteudbrud, der kan kræve en respons. Erfaringen fra den anden bølge viser, at det er vigtigt, at der er et tilstrækkeligt beredskab, der hurtigt kan sættes i værk. Det er ikke oplagt, hvordan dette beredskab skal designes. At fastholde den nuværende testindsats i længere tid vil være meget omkostningsfyldt, hvorfor det er vigtigt, at et kommende beredskab er skalerbart, så indsatsen hurtigt kan øges i tilfælde af en ugunstig smitteudvikling. Det bør være en prioritet for regeringen at udarbejde en opdateret beredskabsplan i løbet af sommeren, så den er klar i tilfælde af et større smitteudbrud til efteråret eller vinteren.

Overgang til fjernundervisning kan medføre læringstab, …

For at reducere smittespredningen har der det seneste år været restriktioner på aktiviteter, hvor mennesker mødes. Det har også gjort sig gældende på undervisningsområdet, hvor skoler i perioder har været helt eller delvist lukket for fysisk fremmøde. Nedlukninger af skoler kan medføre et læringstab for eleverne i grundskolen. Det er usikkert, hvor stort læringstabet er for den enkelte elev, men da nedlukningen af undervisningen har påvirket alle elever, så kan det samlede læringstab være stort. Det kan særligt gælde for fagligt udfordrede elever, som samtidig ikke har forældre, der er i stand til at hjælpe dem med skolearbejdet. Læringstabet er dog mindsket af, at der har været fjernundervisning, og der er også mulighed for at indhente hele eller dele af et

læringstab efter genåbningen af skolevæsenet. Det er derfor på nuværende tidspunkt vanskeligt at sige, hvad de langsigtede konsekvenser af fjernundervisningen vil være.

… og derfor bør nationale test forblive sammenlignelige med tidligere års test

Det er derfor meget vigtigt, at overvåge om der er opstået et vedvarende læringstab for større grupper af elever. I givet fald kan der være behov for en målrettet indsats for at løfte de pågældende elever. For at kunne overvåge, om der er et læringstab blandt visse grupper af elever, er det nødvendigt at bedømme elevernes faglige niveau. Her kan de nationale test spille en rolle. Der pågår aktuelt et arbejde med at revidere de nationale test. Det er vigtigt, at testresultaterne fortsat er sammenlignelige over tid efter de kommende justeringer.

Hjælpepakker

Hjælpepakker holdt hånden under dansk økonomi i starten af krisen, …

Der opstod stor usikkerhed i økonomien i takt med coronakrisen tiltog i foråret 2020, og der blev besluttet betydelige nedlukninger af dansk økonomi. Her hjalp indførelsen af hjælpepakker til at reducere antallet af konkurser og begrænsede stigningen i ledigheden. Et væsentligt større antal konkurser og afskedigelser kunne have ledt til større tilbageholdenhed blandt forbrugere og virksomheder, og det ville have forstærket den økonomiske krise.

… men har uundgåelige bivirkninger

En uheldig egenskab ved hjælpepakkerne er imidlertid, at de kun yder støtte til eksisterende virksomheder, mens nye virksomheder ikke har adgang til dem. Derved er hjælpepakkerne med til at fastlåse den eksisterende erhvervsstruktur, og den normale proces, hvor eksisterende lavproduktive virksomheder lukker og erstattes af nye virksomheder med en højere produktivitet, er sat ud af kraft.

Den helt klare hovedregel: Hjælpepakkerne bør udfases, når der genåbnes

Denne bivirkning ved hjælpepakkerne er dog begrænset, så længe der er pålagt så omfattende restriktioner, at virksomhederne reelt er nedlukkede. Når der er omfattende begrænsninger for den økonomiske aktivitet, så kan nye virksomheder alligevel ikke vinde markedsandele fra de eksisterende virksomheder. Når branchen genåbner, selv om det sker under restriktioner, vokser denne negative effekt ved hjælpepakker, hvis de fastholdes. Det klare udgangspunkt bør derfor være, at genåbning og udfasning af hjælpepakker går hånd i hånd, selvom der stadig er restriktioner for den økonomiske aktivitet.

Aftale om midlertidig forlængelse, hvis omsætningsfald er stort

Det er i maj 2021 besluttet at udfase de eksisterende generelle hjælpeordninger med virkning fra 1. juli. Der kan dog stadig gives kompensation til tvangslukkede virksomheder. Det er endvidere besluttet, at der indføres en midlertidig ny kompensationsordning for særligt ud-

satte virksomheder, der gælder i 3 måneder. Der kræves dog et omsætningsfald på minimum 45 pct. set i forhold til omsætningen i 2019, hvis der skal kunne modtages støtte.

Gevinster og omkostninger ved kortvarig målrettet forlængelse …

Udgangspunktet bør som nævnt være, at hjælpepakkerne udfases med mindre, at virksomhederne er tvangslukkede. Den aftalte midlertidige forlængelse af hjælpepakkerne vil indebære fortsat støtte til virksomheder, som er ramt af restriktioner, men som ikke er nedlukkede. En midlertidig forlængelse af støtten kan mindske antallet af konkurser blandt virksomheder, der ville være levedygtige i fravær af krisen. Der kan derfor være et argument for støtte i en begrænset periode i løbet af efteråret. Overfor det står, at støtten til de eksisterende virksomheder mindsker dynamikken i dansk økonomi.

… kan være vanskelig at opgøre

Det er ikke muligt at vurdere hvor mange virksomheder, der faktisk undgår konkurs som følge af en midlertidig forlængelse af hjælpepakkerne, hvorfor gevinsten ved at forlænge dem ikke kan opgøres. Tilsvarende kan det heller ikke opgøres, hvor stort tabet ved manglende dynamik vil blive. Det kan altså ikke entydigt fastslås, om det er samfundsøkonomisk mest hensigtsmæssigt at udfase alle hjælpepakker straks den 1. juli eller videreføre dem i 3 måneder. En forlængelse af hjælpepakkerne bør i alle tilfælde være kortvarig, da tabet afledt af mangel på dynamik i samfundet stiger, jo længere tid hjælpepakkerne fastholdes.

Der bør ikke skabes forventning, der mindsker incitament til at gøre økonomien robust, ...

En anden ulempe ved at fastholde hjælpepakkerne for længe er, at det sender et signal om stor politisk villighed til at hjælpe alle eksisterende virksomheder under en pandemi. Det kan give erhvervslivet en forventning om, at staten også i fremtiden vil træde til med støtte. Det mindsker virksomhedernes tilskyndelse til at lave tilpasninger af deres forretningsmodel, der indebærer omkostninger her og nu, men gør virksomhederne mere robuste overfor fremtidige smitteudbrud. En sådan situation bør så vidt muligt undgås.

... og dette bør være centralt i epidemilovens kompensationsordning

Det er derfor også vigtigt at den kommende kompensationsordning i epidemiloven ikke afgørende svækker incitamentet til, at virksomhederne bidrager til at gøre deres forretningsmodel mere robust. I forbindelse med epidemiloven blev det aftalt, at en arbejdsgruppe forankret i Erhvervsministeriet skal udarbejde en model for kompensationsordninger ved indgreb, der ikke har karakter af ekspropriation. Det er en samfundsøkonomisk fordel at reducere usikkerheden om, hvordan virksomhederne kan forvente at blive kompenseret ved fremtidige epidemier, der kræver væsentlige restriktioner. Det er dog vigtigt, at kompensationsordningen udformes så den i mindst muligt omfang svækker

virksomhedernes tilskyndelse til allerede nu at foretage potentielt omkostningsfulde tilpasninger, der gør dem mere robuste overfor fremtidige epidemier.

Likviditetsordninger

Der er indført en række midlertidige lån fra staten til virksomheder

Der er i forbindelse med coronakrisen indført en række tiltag, hvor staten sikrer virksomhederne adgang til likviditet. Det blev besluttet at forlænge kredittider for betaling af blandt andet moms og A-skat. Disse forlængende kredittider er aktuelt ved at blive normaliseret, men de er blevet erstattet af en mulighed for, at virksomhederne rentefrit kan låne nogle af de skatter og den moms de har indbetalt. De nye låneordninger har relativt lange løbetider, og de sidste skal først tilbagebetales i 2023.

Likviditets- og låneordninger anvendes bredt

De forlængede kredittider og låneordninger skulle have været en hjælpende hånd til trængte brancher. De har dog ikke været målrettet mod brancher, der var særligt påvirket af restriktioner, da virksomheder i alle brancher kunne anvende ordningerne. De nye låneordninger er også blevet anvendt af brancher, der ikke har været omfattet af væsentlige restriktioner. For eksempel har bygge og anlæg anvendt mulighederne for lån på linje med de fleste andre brancher, og industrien hører til blandt de brancher, der har den største anvendelsesgrad af ordningerne. Der er altså givet likviditetsstøtte til virksomheder, der kun i beskedent omfang er påvirket af restriktioner. Denne støtte kan være givet til virksomheder, der også ville have økonomiske problemer uden pandemien, eller også er der blot givet en gratis likviditet til i forvejen velfungerende virksomheder, der har valgt at spare de normale finansieringsomkostninger.

Kreditvurderinger bør vende tilbage til pengeinstitutter …

Der er kun få krav, som virksomhederne skal opfylde for at få adgang til låneordninger for moms og A-skat, og der foretages ingen egentlig kreditvurdering. Det indebærer, at staten har påtaget sig en kreditrisiko. Det kan være hensigtsmæssigt i en helt særlig situation, men kreditvurderinger og risici bør vende tilbage til pengeinstitutterne.

… og betalingsfrister bør ikke forlænges yderligere

Som udgangspunkt bør betalingsfristerne ikke forlænges yderligere, og de statslige låneordninger bør ophøre, når de aktuelle tilbagebetalingstidspunkt nås. Dette er også anbefalingen fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II. Herefter skal den statslige finansiering igen erstattes af en markedsmæssig finansiering i pengeinstitutterne baseret på konkrete kreditvurderinger.

FINANSPOLITIK

Indhold i afsnittet

Vurderinger af finanspolitikken bygger på beskrivelserne i kapitel II, hvor der er en gennemgang af konjunktursituationen og de offentlige finanser.

Finanspolitikken i 2021 og 2022

Vanskeligt at planlægge den økonomiske politik

Tilrettelæggelsen af den overordnede økonomiske politik er særlig udfordret som følge af den ekstraordinære situation, som dansk økonomi befinder sig i, og finanspolitikken bør tilrettelægges, så den så vidt muligt tager højde for den store usikkerhed.

Umiddelbart ikke behov for finanspolitisk justering i 2021 …

Med afsæt i fremskrivningen i kapitel II vurderes det ikke, at der på nuværende tidspunkt er behov for nye finanspolitiske initiativer, der har virkning i 2021. Der er afsat betydelige offentlige midler til hjælpepakker, testning og vaccination. Finanspolitikken må derfor aktuelt karakteriseres som stærkt ekspansiv, og det i en situation, hvor ledigheden kun ligger lidt over niveauet, før pandemien slog igennem på dansk økonomi.

… og konflikt med budgetlov, …

Argumentet mod yderligere generelle lempelser i 2021 er primært af konjunkturhensyn, men der er også en potentiel konflikt med budgetloven. Det strukturelle underskud i 2021 overstiger således klart underskudsgrænsen i budgetloven, og den primære årsag til dette er, at finanspolitikken er lempet markant siden finanslovsforslaget for 2021 blev fremlagt. Lempelserne afspejler blandt andet udgifter til test, vacciner og forlængelser af hjælpepakker. Dette er tilladt ifølge budgetloven, hvis Danmark befinder sig i exceptionelle omstændigheder. Exceptionelle omstændigheder kan enten være økonomiske i form af en dyb lavkonjunktur eller force majeure i form af begivenheder uden for statens kontrol. Det er kun det sidste, i form af en global pandemi, der p.t. gør sig gældende. Reglerne tilsiger da, at nye tiltag der øger udgifter eller mindsker indtægter skal være fuldt finansierede i 2021, med mindre tiltaget direkte kan begrundes i hensyn i force majure begivenheden, der aktuelt vedrører folkesundheden. Stabiliseringspolitiske hensyn kan ikke godtgøre lempelser, i henhold til reglerne.

… hvis lempelser ikke har rod i sundhedskrise

Behov for forsigtig linje i finanspolitik i 2022

Det er endnu for tidligt at vurdere, om der er behov for at justere finanspolitikken for 2022. I lyset af usikkerheden er det dog relevant at anlægge en forsigtig linje i finanspolitikken for næste år. I praksis er det væsentligt nemmere at lempe finanspolitikken, hvis der opstår behov for det, end at stramme, hvis politikken i udgangspunktet er for lempelig. Hvis økonomien udvikler sig som forventet, så bør finanspolitikken ikke bidrage til at øge efterspørgslen i 2022. I lyset af de tiltag, der er

vedtaget under coronakrisen, og som i et vist omfang bærer ind i 2022, bør finanspolitikken ikke være lempeligere end det forløb, der ligger i *Danmarks Konvergensprogram, 2021*. Formandskabets vurdering er, at det strukturelle underskud i 2022 vil være lidt større end budgetlovens grænse, og vil være i konflikt med budgetlovens grænse, hvis det lægges til grund, at de exceptionelle omstændigheder er ophørt i 2022. I fravær af exceptionelle omstændigheder giver den nuværende budgetlov ikke muligheder for, at underskudsgrænsen på ½ pct. af BNP overskrides, når finanslovsforslaget for 2022 skal fremlægges til august.

Underskudsgrænse kan ændres til 1 pct. af BNP

Vurderingen af, at den strukturelle saldo i 2022 kan forventes at ligge lige på den ene eller den anden side af grænsen illustrerer, at usikkerheden i beregningen er betydelig og formandskabet har tidligere anbefalet, at små og midlertidige overskridelser af den strukturelle saldo ikke bør føre til ændringer i den planlagte finanspolitik. Hvis budgetlovens underskudsgrænse var 1 pct. af BNP, som formandskabet anbefalede allerede i *Dansk Økonomi, efterår 2020*, så ville det strukturelle underskud ligge inden for reglerne. En underskudsgrænse på 1 pct. af BNP vil også mindske behovet for stramninger af finanspolitikken i de kommende år, hvor der må forventes en demografisk betinget forringelse af de offentlige finanser, som vil bringe den strukturelle saldo i konflikt med den nuværende underskudsgrænse.

Risici på boligmarkedet

Vurdering: Ikke akut behov for stramning, …

Boligpriserne er steget det seneste år, og en række institutioner har italesat behovet for at gribe ind. Formandskabet vurderer imidlertid, at der på nuværende tidspunkt ikke er et akut behov for at gribe ind på boligmarkedet. Dette skal blandt andet ses på baggrund af, at boligbyrden som følge af et fortsat lavt renteniveau er relativ lav, samtidig med at der allerede i dag er gennemført er række opstramninger i forhold til situationen før finanskrisen.

… men indgreb kan dog hurtigt komme på tale

Udviklingen bør dog følges nøje. Boligpriserne stiger hurtigt, og de kan om relativt kort tid komme mere grundlæggende ud af trit med de økonomiske forhold. En konkret mulighed vil i givet fald være at stramme adgangen til afdragsfrie lån, som har udgjort en svagt stigende andel af det samlede udlån i og omkring København og Århus. Begrænsning i muligheden for afdragsfrihed vil udgøre en ulempe for boligkøbere, der benytter afdragsfriheden til at tilbagebetale dyrere banklån, men vil omvendt bidrage til at polstre boligkøberne og begrænse gældsætningen. En begrænsning af muligheden for afdragsfrihed vil dermed være velegnet til at adressere risikoen for, at en priskorrektion kan trække forbruget med ned.

KLIMAPOLITIK

Ensartet beskatning af drivhusgasudledninger

Ensartet beskatning af alle drivhusgas-udledninger er den billigste måde at nå 2030-målet

Den mest omkostningseffektive måde at nå 70-pct.-målet i 2030 på er gennem en ensartet beskatning af alle drivhusgasudledninger. Analyser præsenteret i *Økonomi og miljø, 2020* sandsynliggør, at reduktionsmålet på 70 pct. kan nås ved at erstatte eksisterende energiafgifter med en ensartet drivhusgasafgift på 1.200 kr. pr. ton CO_2e. De samfundsøkonomiske omkostninger vurderes at være omkring 4 mia. kr. årligt i 2030.

Meromkostninger ved tilskudsvejen er betydelige

En ensartet drivhusgasbeskatning er en væsentlig billigere måde at nå reduktionsmålet på end gennem tilskud. En ensartet beskatning betyder, at forbrugerne kommer til at stå overfor priser, der afspejler klimabelastningen, mens det vil ikke være tilfældet ved tilskud. Tilskud er vanskelige at målrette de tiltag, der vil sikre de billigste CO_2-reduktioner, og i praksis er det svært at undgå, at tilskud kommer til at belønne en teknologi frem for andre. Beregninger i *Økonomi og miljø*, 2020 indikerer, at tilskudsvejen samfundsøkonomisk vil være omkring fire gange så dyr som afgiftsvejen. I praksis vil meromkostningen sandsynligvis blive væsentlig større.

Praktiske udfordringer ved en afgift for landbruget

For udledninger, der skyldes fossile brændsler og industrielle processer, er det teknisk uproblematisk at måle udledningen og pålægge en afgift. I landbruget er det derimod forbundet med betydelige udfordringer at måle udledningerne af metan og lattergas. Udfordringerne vil formentlig kunne løses, men der foreligger ikke en operationel model på nuværende tidspunkt. Det er derfor positivt, at Ekspertgruppen for grøn skattereform er blevet bedt om at udarbejde et forslag til, hvordan landbrugets ikke-energirelaterede udledninger kan afgiftspålægges.

Annoncering og implementering af en ren CO_2-afgift bør ikke udskydes

Måleusikkerheden knyttet til dele af landbrugets udledninger bør dog ikke udskyde en udmelding om en CO_2-afgift. Der bør derfor hurtigt udmeldes et afgiftsniveau for udledninger fra fossile brændsler og industrielle processer frem til 2030. Det udmeldte afgiftsniveau kan fastsættes under forudsætning af, at landbruget bidrager svarende til en afgiftspålæggelse, men med den tilføjelse at afgiften bliver højere i den udstrækning landbruget pålægges mindre reduktioner eller helt friholdes.

Klare rammebetingelser i klimapolitikken mindsker omkostningerne ved at nå klimamålet

En hurtig og troværdig annoncering af en ensartet drivhusgasbeskatning frem imod 2030 vil understøtte de nødvendige klimainvesteringer, fordi det vil reducere usikkerheden om den fremtidige klimaregulering. Så længe der er usikkerhed om vejen og instrumenterne frem mod 2030 og videre mod 2050, giver det virksomhederne et incitament til at

udskyde både investeringer og teknologisk udviklingsindsats til et tidspunkt, hvor der er større klarhed. Jo længere tid, der går, før rammevilkårene for den grønne omstilling fastlægges, jo dyrere bliver omstillingen. I værste fald kan denne usikkerhed medføre så store udskydelser af nødvendige klimainvesteringer og innovationsindsatser, at man op mod 2030 kommer til at vælge mellem at gennemføre meget dyre tiltag for at nå 70 pct.-målet eller at udskyde målopfyldelsen.

Omkostninger ved uklarhed øges med investeringsvinduet

Omkostningerne ved den manglende klarhed om klimapolitikken er aktuelt forøget. I forbindelse med den grønne skattereform blev der indført et såkaldt investeringsvindue, som giver mulighed for forhøjede afskrivninger for de fleste investeringer, der gennemføres før udgangen af 2022. De højere afskrivninger opmuntrer virksomhederne til at øge deres investeringer i en situation med usikkerhed om klimapolitikken. Virksomhederne får dermed et øget incitament til at gennemføre investeringer, der efterfølgende kan vise sig at være urentable. Det kan medføre et samfundsøkonomisk tab, der bæres af skatteyderne, selvom det kan øge aktiviteten her og nu. En tilskyndelse til at fremskynde private investeringer via statslig støtte har således forhøjede samfundsøkonomiske omkostninger, så længe usikkerheden om klimapolitikken består.

Regeringen foreslår tilskud til landbrugsforskning

I regeringens oplæg til grøn omstilling af landbruget fra april 2021 lægges op til betydelige tilskud til forskning og udvikling af nye reduktionsteknologier til landbruget. Der er en risiko for, at disse reduktionspotentialer ikke realiseres, hvis landmændene ikke har et tilstrækkeligt incitament til at tage de pågældende teknologier i brug og tilpasse dem, så de bliver effektive på den enkelte bedrift. En veludformet drivhusgasafgift i landbruget vil bidrage til, at det bliver rentabelt at både udvikle og benytte nye teknologier.

EU-tilskuddet målrettes grønne tiltag

Oplægget indebærer samtidig en øget målretning af EU-tilskuddet, så tilskud i højere grad betinges af konkrete grønne tiltag i landbruget. I dag tildeles EU-tilskud i høj grad som hektarstøtte, der er betinget af forskelligartede krav. En målretning af arealtilskuddet til udtagning af lavbundsjord kan være en fornuftig omlægning, der modvirker det incitament arealtilskuddet i dag giver til at dyrke disse jorde. En mere generel omlægning af arealtilskud til målretning mod grønne tiltag kan derimod være en samfundsøkonomisk dyrere metode til at opnå reduktioner i landbruget end en drivhusgasafgift. Det skyldes, at tilskud er svære at målrette udledningen præcist, samtidig med at forbrugerne ikke oplever, at prisen på drivhusgasintensive produkter øges.

Den danske genopretningsplan

Danmark modtager 11,6 mia. kr. fra genopretningsfond

EU's stats- og regeringschefer besluttede i juli 2020 en genopretningsfond på 750 mia. euro, som finansieres ved optagelse af fælles EU-lån. Midlerne overføres til EU-landene i perioden 2021 til 2026. Lande med et svagt økonomisk udgangspunkt og et stort fald i BNP i 2020 og 2021 modtager flest midler fra fonden, mens Danmark skønnes at modtage et relativt beskedent beløb på omkring 1½ mia. euro, svarende til 11,6 mia. kr. eller ca. 0,5 pct. af BNP. Selvom Danmark bliver nettobidragsyder, så kan fonden vise sig at blive en fordel for Danmark og EU som helhed, hvis midlerne understøtter den økonomiske genopretning i lande med et dårligt økonomiske udgangspunkt, og fonden bliver en løftestang for reformer i disse lande. Omvendt kan fonden i sidste ende svække den finanspolitiske disciplin, hvis der opstår der en forventning om, at lande med et svagt økonomisk udgangspunkt også efter fremtidige kriser vil kunne modtage støtte.

Fonden kan gøre EU-klimapolitikken mindre omkostningseffektiv

Landene skal indlevere såkaldte genopretningsplaner til EU for at modtage midler fra fonden. I forbindelse med de europæiske genopretningsplaner er der et krav om, at mindst 37 pct. af udgifterne skal gå til klimaområdet. Et krav om udgifter til et bestemt politikområde er udtryk for en målsætning om, at netop dette område prioriteres. Der kan være en risiko for, at det gør den grønne omstilling i Danmark og andre EU-lande uforholdsmæssigt dyr, hvis der i vid udstrækning anvendes tilskud frem for at sikre en grøn omstilling via indførelse af en CO_2e afgift. I den danske genopretningsplan er 60 pct. af midlerne prioriteret til områder, der efter EU's opgørelsesmetode klassificeres som grønne. De grønne initiativer i den danske genopretningsplan består primært af en række skatteinitiativer, hvor midlerne blandt andet anvendes til omlægningen af bilbeskatningen for at favorisere grønne biler, forøgede afskrivninger i virksomhederne og tilskud i form af en pulje til udfasning af oliefyr og støtte til energieffektivitet i industrien. Dette er tiltag, som gør den grønne omstilling i Danmark mindre omkostningseffektiv, blandt andet fordi det er svært at målrette disse tilskud direkte mod reduktioner i udledningerne af drivhusgasser.

UDDANNELSE OG DAGPENGESYSTEM

Omstilling af arbejdskraften

Omstilling af arbejdstyrken de kommende år …

Den aktuelle krise har medført, at nogle brancher er blevet hårdt ramt, og virksomheder har haft behov for at reducere deres beskæftigelse. Beskæftigelsen vil ikke nødvendigvis vende tilbage til det historiske niveau i alle brancher, da efterspørgslen efter visse typer serviceydelser kan være permanent reduceret, mens efterspørgslen på andre områder kan være øget. Der vil altså sandsynligvis være behov for en omstilling, hvor en del af arbejdsstyrken har brug for at finde arbejde, uden for det område de tidligere har været beskæftiget inden for. Den grønne omstilling kan også skubbe på en udvikling af samfundet, hvor der bliver færre job inden for nogle områder, og arbejdskraften skal søge mod andre brancher, som er i vækst. Den løbende automatisering og globalisering er et tredje forhold, der kan øge tempoet i omstillingen af samfundet. Det var i øvrigt de samme typer af jobfunktioner, der blev ramt særligt ramt af nedlukningerne, der også bliver ramt af globalisering og automatisering, jf. Mattana mfl. (2020).

… kræver måske et eftersyn af efteruddannelsessystemet

Et vigtigt element i den danske arbejdsmarkedsmodel er, at arbejdskraften er mobil på tværs af brancher. Et veludbygget system af arbejdsmarkedsuddannelser kan være med til at lette overgangen fra en branche til en anden. Arbejdsmarkedsuddannelserne sikrer, at der er adgang til efteruddannelse for ufaglærte og faglærte på det danske arbejdsmarked. Der er et væsentligt subsidieelement i efteruddannelsen, hvilket gør det mere attraktivt for virksomhederne at anvende muligheden for at sende deres medarbejdere på efteruddannelse. Virksomheden skal dog undvære medarbejderen, mens de er på efteruddannelse, så selvom det er relativt billigt for virksomheden, så indebærer det dog en vis omkostning. Det medfører, at virksomhederne har et ønske om at få et udbytte af medarbejdernes efteruddannelse i form af en højere produktivitet, der kommer virksomheden til gavn. Det kan være en medvirkende årsag til, at efteruddannelse primært er rettet mod den branche den beskæftigede allerede er ansat i. Der er faktisk en forøget tendens til, at ansatte, der får efteruddannelse forbliver i deres aktuelle virksomhed, jf. Humlum og Munch (2019). Derved er det ikke oplagt, at den nuværende udformning af systemet hjælper beskæftigede videre i en ny branche, hvor beskæftigelsesmulighederne er bedre.

Dagpengesystemet

Dagpengesystem indebærer afvejning mellem forsikring og incitamenter

Indretningen af dagpengesystemet afspejler en afvejning mellem flere forskellige hensyn. Der kan være forskellige typer af markedsfejl, der gør, at forsikring imod ledighed ikke vil blive tilvejebragt i et tilstrækkeligt stort omfang, hvis det alene blev overladt til det private marked. Tilstedeværelsen af et dagpengesystem kan være forbundet med effektivitetsgevinster, fordi der derved stilles en delvis forsikring imod borttab af indkomst i tilfælde af ledighed til rådighed for borgerne. Det reducerer den usikkerhed borgerne står over for, og kan bidrage til bedre jobmatch, fordi den enkelte ledige kan søge i længere tid efter et godt jobtilbud. Det forhold, at ledige kan bruge længere tid på at søge efter et godt jobtilbud betyder imidlertid også, at en forsikring imod ledighed trækker i retning af længere søgetid blandt ledige og dermed højere strukturel ledighed.

Forsikrings-elementet kan forøges ved at øge den generelle sats

En generel forøgelse af dagpengesatserne vil styrke forsikringselementet i dagpengesystemet. Men det vil samtidigt give tilskyndelse til en længere jobsøgningsproces, hvilket må ventes at øge strukturledigheden og dermed de offentlige udgifter. Om længere jobsøgning er samfundsøkonomisk velbegrundet vil blandt andet afhænge af konjunktursituationen - når der er få job kan længere jobsøgning være samfundsøkonomisk velbegrundet.

Konjunktur-afhængigt dagpenge system kan forbedre arbejdsmarkedets strukturer

Et konjunkturafhængigt dagpengesystem kan dermed være hensigtsmæssigt. Men hvis et sådan hensyn ønskes anlagt bør det være funderet i automatiske regelbaserede justeringer og ikke diskretionære tiltag, som har været tilfældet det seneste år. Dagpengeperioden er for eksempel blevet midlertidigt forlænget af flere omgange ved at undtage ledighed i specifikke perioder fra opgørelsen af dagpengeancienniteten. Et regelbaseret system kan eksempelvis bestå i et system, hvor dagpengeperioden automatisk forlænges i en lavkonjunktur og forkortes i en højkonjunktur. Et sådant system vil give en højere grad af forudsigelighed for den enkelte sammenlignet med diskretionære ændringer som reaktion på konjunkturændringer.

Ungdomsuddannelse

Løft af bevilling til gymnasier …

I forbindelse med finansloven for 2020 blev det besluttet at afskaffe omprioriteringsbidraget for ungdomsuddannelserne, og i forbindelse med finansloven for 2021 blev det besluttet, at tilbageføre omprioriteringsbidraget fra 2019 til ungdomsuddannelserne. Derved blev bevillingen øget, og det kan principielt set styrke kvaliteten af undervisningen, eksempelvis fordi der ansættes flere og dygtigere lærere.

… vil nok have begrænset effekt i de almene gymnasier

De øgede bevillinger vil formentlig få begrænset effekt på læringsudbyttet for eleverne i de almene gymnasier målt ved karaktergennemsnit, gennemførsel og om eleverne efterfølgende starter på en videregående uddannelse. I De Økonomiske Råds formandskab (2019) blev der således ikke fundet en effekt af ændringer i de almene gymnasiers bevillinger på de førnævnte mål for læringsudbytte, og der er derfor ikke grund til at formode, at de ekstra bevillinger vil have en væsentlig effekt på de nævnte mål for læringsudbytte, jf. De Økonomiske Råds formandskab (2021). Denne konklusion gælder så længe bevillingerne er på et niveau, som ligger indenfor det erfaringsområde, der ligger til grund for analysen fra 2019.

LITTERATUR

Andersen, T. M., M. Svarer og P. Schröder (2021): Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II. 3. maj 2021.

De Økonomiske Råds formandskab (2019a): Produktivitet 2019.

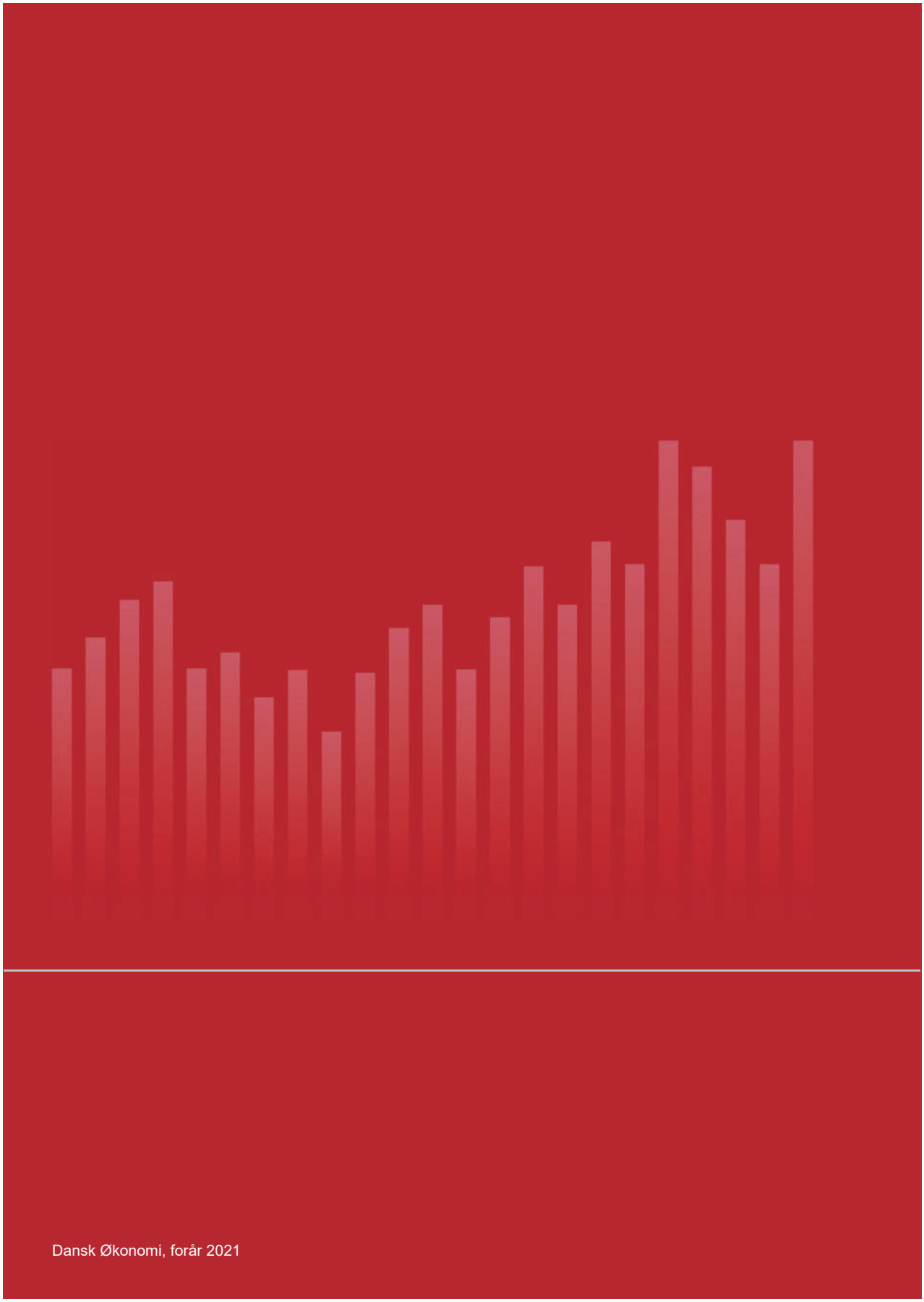
De Økonomiske Råds formandskab (2020): Dansk Økonomi, efterår 2020.

De Økonomiske Råds formandskab (2021): Økonomi og Miljø 2020.

Humlum, A og J. R. Munch (2019): Globalization, Flexicurity and Adult Vocational Training in Denmark, I Making Globalization More Inclusive, WTO.

Mattana, E., V. Smeets og F. Warzynski (2020): Changing Skill Structure and COVID-19. *Covid Economics*, 45, s. 1-30, CEPR press.

Pueyo, T. (2020): Coronavirus: The hammer and the dance. Blogindlæg. Tilgængelig på https://tomaspueyo.medium.com.



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

KAPITEL II
KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Dansk Økonomi, forår 2021

KAPITEL II
KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Der er udsigt til en hurtig normalisering af dansk økonomi. Under forudsætning af, at smittesituationen forbliver under kontrol, er der udsigt til en vækst i 2021 på omkring 3 pct. og ca. 4¼ pct. i 2022. Med udsigt til så høj vækst er der ikke behov for yderligere finanspolitisk stimulans.

Udviklingen på boligmarkedet har overrasket og giver grund til ekstra opmærksomhed. Der er gennem de senere år gennemført flere regelstramninger, og boligbyrden er relativt lav. Der vurderes ikke at være akut brug for indgreb på nuværende tidspunkt, men fortsætter prisstigningerne i længere tid i samme takt, kan behovet hurtigt opstå.

Det strukturelle underskud vil i 2021 overskride budgetlovens nuværende grænse på ½ pct. af BNP. Overskridelsen er ikke noget formelt problem, da det vurderes, at der er såkaldte "exceptionelle omstændigheder". Dette relaterer sig imidlertid kun til sundhedskrisen. Hvis smitten forbliver under kontrol, er der ikke exceptionelle omstændigheder i 2022, og underskuddet bør overholde budgetlovens grænse.

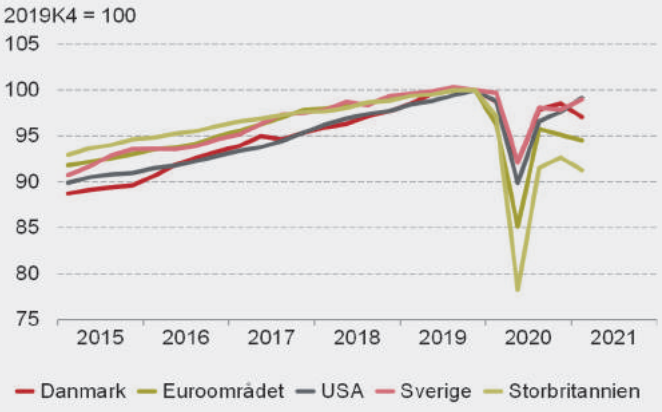
II.1 INDLEDNING

Coronapandemien har reduceret den økonomiske aktivitet

Coronapandemien har gennem det seneste halvandet år haft afgørende betydning for udviklingen i dansk og international økonomi. Foråret 2020 bød på abrupte aktivitetsfald, betydelige begrænsninger af den økonomiske aktivitet samt historisk usete politiktiltag i et forsøg på at begrænse sundhedskrisens negative afsmitning på realøkonomien. I løbet af det seneste halve år fra november 2020 til maj 2021 blev en stor del af verdens lande ramt af anden eller tredje smittebølge med et stigende antal smittede, flere indlæggelser og flere dødsfald. Smitteudviklingen betød også nye restriktioner og et fornyet fald i den økonomiske aktivitet flere steder, jf. figur II.1.

FIGUR II.1 BNP I UDVALGTE LANDE

Coronapandemien har givet anledning til store aktivitetsfald. Størrelsen af tilbageslaget varierer på tværs af lande.



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2021.
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og Macrobond.

Pandemien har ramt lande og brancher forskelligt

Pandemien har ramt asymmetrisk på tværs af lande og brancher. Den kinesiske økonomi er eksempelvis ikke ramt så hårdt, mens lande som Indien og Brasilien og adskillige lande i Europa har været ramt hårdt af smitte og aktivitetsfald. Tilbageslaget har ligeledes ramt de forskellige dele af økonomierne meget forskelligt med markante aktivitetsfald i store dele af servicesektorerne i de fleste lande, mens andre brancher,

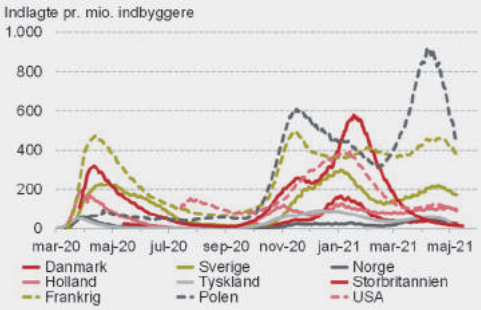
eksempelvis bygge- og anlægsbranchen og dele af industrien, er gået mere eller mindre fri.

Gunstig udvikling i smittebilledet i flere lande

I midten af maj er smitteudbredelsen og presset på sundhedsvæsenet aftagende i mange lande på den nordlige halvkugle, jf. figur II.2. I lande som Brasilien og Indien er situationen derimod fortsat alvorlig, og både nye smittede og antal dødsfald befinder sig på et højt niveau. Vaccineudrulningen er i fuld gang i mange lande, jf. figur II.3, men der er betydelige forskelle på tværs af verdensdele i andelen af vaccinerede, og restriktioner og smittebegrænsende tiltag præger fortsat økonomierne i forskellig grad rundt om i verden.

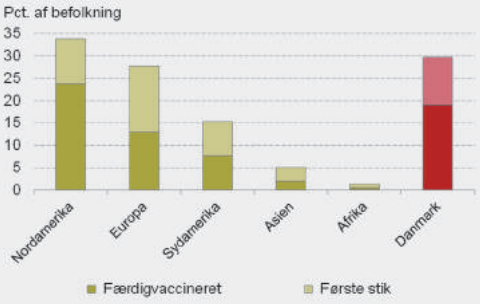
FIGUR II.2 INDLAGTE MED COVID-19

Antallet af indlagte er i midten af maj aftagende i mange lande.



FIGUR II.3 VACCINEUDRULNING

Vaccineudrulningen varierer betydeligt på tværs af verdensdele.



Anm.: Venstre figur viser antal indlagte. Seneste observation for indlagte er 9.-16. maj 2021. Figuren til højre viser andelen af den samlede befolkning, der er blevet vaccineret, inkl. børn og unge, selvom disse aktuelt ikke er inkluderet i vaccinationsprogrammerne. Vaccineudrulningen vil derfor været fuldendt ved en noget lavere andel end 100 pct. Seneste observation for antal vaccinerede er 19. maj 2021.

Kilde: Our World In Data og egne beregninger.

Bedring af den økonomiske situation de seneste måneder

Ligesom smitteudviklingen er den økonomiske situation i såvel Danmark som de fleste andre lande på den nordlige halvkugle bedret betydeligt de seneste måneder. Udviklingen tyder på, at de seneste nedlukninger og restriktioner i mange økonomier ikke har haft helt samme negative aktivitetseffekt, som blev set i foråret sidste år. Det skal ses i sammenhæng med, at udrulningen af vaccinerne er kommet godt i gang i de fleste økonomisk udviklede lande, hvilket uden tvivl bidrager til at give virksomheder og forbrugere fornyet tro på fremtiden. Samtidig har nedlukningerne i store dele af Europa i vinteren 2020/21 været

mere målrettede sammenlignet med foråret 2020, og de har ikke i samme omfang ramt industrien, jf. OECD (2021). Den mindre aktivitetspåvirkning i forbindelse med anden og tredje smittebølge ses blandt andet ved, at både verdenshandlen og den globale industriproduktion i februar i år havde mere end genvundet det fald, der skete i første halvår af 2020.

Betydelig fremgang i store dele af dansk økonomi

I Danmark har der gennem længere tid været fart på boligmarkedet og fremgang i byggebranchen, ligesom produktionen i flere dele af industrien er steget. Erhvervenes tillidsindikatorer peger i retning af fremgang i de fleste dele af økonomien, men for store dele af servicebranchen sker fremgangen fra et lavt niveau. Samlet skønnes det, at BNP i andet kvartal i år ligger ca. ¾ pct. over niveauet i fjerde kvartal 2020, men fortsat ca. ¾ pct. under niveauet umiddelbart før coronakrisen. Billedet af fremgang i dansk økonomi understøttes blandt andet af, at antallet af jobannoncer tyder på en høj efterspørgsel efter arbejdskraft. Ledigheden er samtidig faldet og var i midten af maj kun ca. 10.000 personer højere end forud for pandemien, jf. figur II.4. Forbrugslysten er på samme vis tiltaget i takt med genåbningen af flere dele af samfundet, og det private forbrug var ifølge kortomsætningen i april lidt højere end på samme tidspunkt i 2019, jf. figur II.5. Fremgangen i dansk økonomi gennem de seneste måneder har været understøttet af en lempelig finanspolitik, herunder udbetalingen af de sidste indefrosne feriepenge.

Økonomisk udvikling kan ikke adskilles fra smitteudviklingen

Erfaringerne fra det seneste år viser, at den sundhedsmæssige udvikling har afgørende betydning for den økonomiske. Det skyldes både, at den sundhedsmæssige udvikling er afgørende for myndighedernes tiltag i form af nedlukninger og andre restriktioner, og at adfærden blandt forbrugere og virksomheder påvirkes af såvel det aktuelle som det forventede smittebillede, herunder udsigten til vacciner. Prognoser for den økonomiske udvikling de kommende år kan derfor ikke adskilles fra udsigterne for den sundhedsmæssige udvikling.

Usikkerhed om den fremtidige sundhedsmæssige udvikling

Udviklingen i pandemien de kommende år er forbundet med betydelig usikkerhed. På den ene side er vaccineudrulningen i store dele af de økonomisk udviklede lande i fuld gang. I Europa og USA har knap 30 pct. henholdsvis knap 50 pct. af befolkningen modtaget én vaccine midt i maj. I Danmark har ca. 30 pct. af befolkningen modtaget mindst én vaccinedosis. På den anden side mangler hovedparten af befolkningen i de økonomisk mindre udviklede lande fortsat at blive vaccineret. Herudover er der risiko for, at der opstår nye virusmutationer, som kan være mere smitsomme eller give mere alvorlige sygdomsforløb,

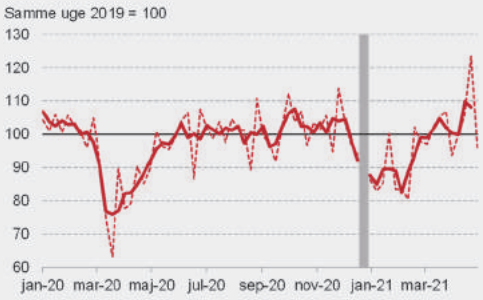
og som kan have en lavere følsomhed over for antistoffer. Disse mutationer skaber usikkerhed om pandemiens forløb, særligt så længe store dele af verdens befolkning ikke er færdigvaccinerede.

FIGUR II.4 LEDIGHED

Ledigheden er faldet hastigt i løbet af april og maj.

FIGUR II.5 PRIVAT FORBRUG

Forbruget er steget i takt med genåbningen af samfundet.



Anm.: Venstre figur viser egen sæsonkorrektion af bruttoledigheden på dagsbasis opgjort af STAR. Nettoledigheden er sæsonkorrigeret fra Danmarks Statistik og findes kun på månedsfrekvens. Seneste observation er 20. maj 2021 for dagsserien og marts 2021 for månedsserien. Højre figur viser forbruget foretaget af ca. 1 mio. danske Danske Bank-kunder med kort og MobilePay på ugebasis. Den fuldt optrukne linje viser et tre ugers glidende gennemsnit, mens den stiplede linje viser det faktiske forbrug. Seneste observation er uge 18.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, STAR, og egne beregninger (venstre) og Danske Banks forbrugsmonitor (højre).

Usikkerhed om pandemien giver flere scenarier for den økonomiske udvikling

Den betydelige usikkerhed om pandemiens forløb betyder, at mange prognosemagere opstiller forskellige scenarier for den realøkonomiske udvikling betinget på forskellige scenarier for udviklingen i pandemien. Eksempelvis præsenterer IMF (2021a) i prognosen fra april i år tre scenarier for den sundhedsmæssige og økonomiske udvikling, der adskiller sig særligt ved forløbet for vaccineudrulningerne, jf. diskussionen i afsnit II.5. Den økonomiske ekspertgruppe har ligeledes præsenteret fire forskellige scenarier for den økonomiske udvikling, som hver især er betinget på en given smitteudvikling med tilhørende antagelser om de sundhedsmæssige anbefalinger og restriktioner. Ekspertgruppens scenarier spænder fra en relativt hurtig normalisering med flokimmunitet i Danmark og store dele af de økonomisk udviklede lande i 2021 (A- og B-scenarierne) over et scenarie med fortsatte, men begrænsede smittestigninger (C-scenariet) til et scenarie med udbredt samfundssmitte og tilhørende restriktioner (D-scenariet).

Fremskrivningen bygger på relativt gunstige forudsætninger om pandemiens forløb, …

Fremskrivningen i nærværende kapitel tager udgangspunkt i den betydelige bedring af den økonomiske situation, der har været gennem særligt andet kvartal af 2021. Prognosen fra andet halvår 2021 og frem bygger på relativt gunstige forudsætninger om den fremtidige smitteudvikling. Det forudsættes, at smitten i Danmark forbliver under kontrol, og at der opnås flokimmunitet i Danmark og størstedelen af de økonomisk udviklede lande i 2021. Det indebærer, at de fleste tilbageværende restriktioner kan afvikles henover sommeren, så restriktioner herefter ikke har nævneværdig økonomisk betydning. Samtidig lægges det dog til grund, at der er en vis sandsynlighed for, at nye virusmutationer kan lede til nye smitteudbrud med risiko for kortere lokale eller regionale nedlukninger igen til vinter. De beskrevne forudsætninger flugter med beskrivelsen af ekspertgruppens A/B- og C-scenarie.

… og indebærer høj vækst de kommende år

Fremskrivningen indebærer, at aktiviteten relativt hurtigt vender tilbage til niveauet, før pandemien brød ud. Væksten i BNP ventes i år at blive ca. 3 pct., mens den ventes at blive ca. 4¼ pct. næste år, jf. tabel II.1. Den høje vækst gør, at der er udsigt til, at ledigheden frem mod udgangen af 2022 vil falde til et niveau, der svarer til niveauet forud for pandemien. Allerede i midten af 2022 ventes output gap at nå omtrent tilbage på samme positive niveau på godt 1 pct. som før pandemien, jf. figur II.6.

TABEL II.1 HOVEDTAL I FREMSKRIVNINGEN

	2020	2021	2022	2025 a)
BNP (realvækst i pct.)	-2,7	2,9	4,3	1,3
Beskæftigelsesgap (pct.)	-0,4	0,2	1,1	0
Nettoledighed	120	103	81	95
Offentlig saldo (pct. af BNP)	-1,1	-3,0	-0,3	-0,1
Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP)	-1,6	-2,3	-0,7	-0,1
BNP i aftagerlande (realvækst i pct.)	-4,2	4,6	3,9	2,0

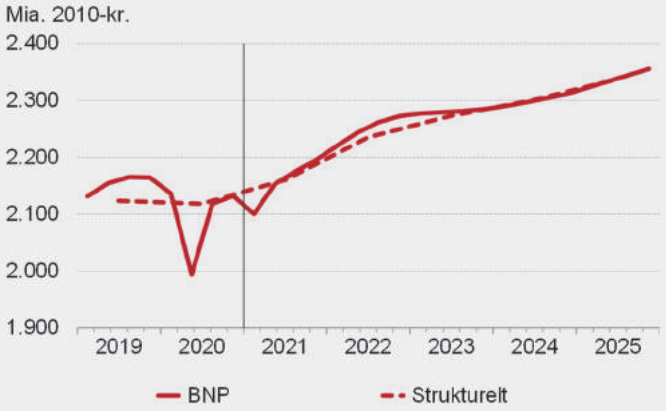
a) Den sidste søjle viser niveauet i 2025 for beskæftigelsesgap, nettoledighed, offentlig saldo og strukturel saldo. For BNP i Danmark og udlandet vises den gennemsnitlige årlige vækst i 2023-25.

Anm.: Den strukturelle saldo er beregnet efter budgetlovens metode, og der er ikke korrigeret for covid-19-relaterede engangsudgifter, jf. også diskussionen i afsnit II.8.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

FIGUR II.6 BNP

BNP ventes relativt hurtigt at vende tilbage fra niveauet, før pandemien brød ud.



Anm.: Den potentielle produktionskapacitet er i 2020-21 midlertidigt lavere som følge af restriktioner, jf. afsnit II.3. I figuren vises det strukturelle niveau for BNP ekskl. disse midlertidige effekter. Lodret streg markerer overgang til prognose.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Potentiale for mere markant efterspørgselsfremgang, …

Fremskrivningen i kapitlet indebærer, at efterspørgslen vokser lidt hurtigere end det underliggende produktionspotentiale, målt ved strukturelt BNP. Der er dog en vis sandsynlighed for, at det kan komme til at gå endnu hurtigere. Opsparingen er steget betydeligt under coronakrisen, både som følge af restriktioner på visse dele af forbruget og som følge af udbetalingen af de indefrosne feriepenge. Herudover er boligpriserne steget hastigt det seneste halve år, hvilket giver en række husholdninger store friværdier, som kan omsættes i forbrug, ligesom det tilskynder til højere boliginvesteringer. Der er derfor et betydeligt potentiale for, at forbrug og boliginvesteringer vil stige mere markant end forudsat i fremskrivningen. Et forløb, hvor den samlede efterspørgsel vokser væsentligt hurtigere end i den præsenterede fremskrivning, indebærer derfor en risiko for opbygning af ubalancer og senere en hård landing, hvor ledigheden stiger mærkbart. Særligt kan en fortsættelse af den seneste tids boligprisstigninger risikere at bringe boligmarkedet så meget over ligevægt, at en større priskorrektion kan være vanskelig at undgå.

… og risiko for hård landing

En ugunstig coronaudvikling kan føre til høj ledighed

Såfremt udviklingen i pandemien bevæger sig i en mere ugunstig retning med en mere vedvarende pandemisituation, svarende til ekspertgruppens D-scenarie, vil det sænke væksten betydeligt de kommende år. Denne situation illustreres i kapitlet i et alternativt scenarie for den økonomiske udvikling. I scenariet forudsættes det, at der i større omfang opstår nye smitteudbrud i Danmark og i andre lande, som nødvendiggør mere omfattende smitteforanstaltninger enten regionalt eller nationalt. Større smitteudbrud kan både skyldes, at vaccineudrulningen forsinkes, og at forskellige virusvarianter dermed har større mulighed for at blive spredt, men det kan også skyldes mutationer, som vaccinerne er mindre effektive overfor. De gentagne smitteudbrud forudsættes foruden restriktionerne på den økonomiske aktivitet at føre til øget tilbageholdenhed i forbrug og investeringer. I dette scenarie stiger ledigheden til op mod 140.000 personer, og produktionen og beskæftigelsen er lavere end i den centrale fremskrivning hele vejen til 2025, så beskæftigelsen i 2025 er næsten 50.000 lavere end i den centrale fremskrivning.

Hverken behov for eller plads til mere lempelig finanspolitik i 2022

Finanspolitikken har det seneste år været meget lempelig som følge af hjælpepakker og covid-19-relaterede udgifter. De øgede udgifter har svækket de offentlige finanser, og det strukturelle underskud ventes i år at overskride budgetlovens underskudsgrænse væsentligt. De offentlige finanser er dog i udgangspunktet sunde og kan håndtere den midlertidige svækkelse uden problemer. Overskridelsen i år kan begrundes med exceptionelle omstændigheder som følge af sundhedskrisen. Med den forudsatte smitteudvikling vil de exceptionelle omstændigheder ophøre næste år, hvilket betyder, at budgetlovens underskudsgrænse skal overholdes. Samtidig indebærer fremskrivningen i kapitlet en relativt hurtig normalisering af den økonomiske aktivitet, og under forudsætning af, at smitten forbliver under kontrol, er der ikke behov for lempelser ud over det planlagte i 2022.

Kapitlets indhold

Kapitlet indledes i afsnit II.2 med en status på coronapandemien, mens afsnit II.3 giver en status over udviklingen i dansk økonomi det seneste halvandet år. Afsnit II.4 fokuserer på udviklingen på boligmarkedet og diskuterer de risici, der er forbundet hermed. I afsnit II.5 gøres status over den internationale konjunktursituation og udsigter for den internationale økonomi. Herudover beskrives finans- og pengepolitikken i USA og Europa. I afsnit II.6 præsenteres en fremskrivning af den økonomiske udvikling i Danmark de kommende år. Den forventede realøkonomiske udvikling er betinget på et relativt gunstigt forløb for den pandemiens udvikling. Afsnittet indeholder herudover en illustration af de mulige konsekvenser af en mere ugunstig udvikling i smittesituationen. Afsnit II.7 giver en status over udviklingen i de offentlige finanser i 2020, mens afsnit II.8 indeholder en beskrivelse af de finanspolitiske

forudsætninger og den forventede udvikling i de offentlige finanser frem mod 2025 med udgangspunkt i den i afsnit II.6 beskrevne realøkonomiske udvikling. I afsnittet diskuteres desuden aspekter af det finanspolitiske rammeværk og overholdelsen af budgetlovens underskudsgrænse samt reglerne for exceptionelle omstændigheder. Afsnit II.9 indeholder en diskussion af finanspolitiske regler i en lavrentetid, og endelig indeholder afsnit II.10 en sammenfatning samt vurderinger af den økonomiske politik.

II.2 STATUS PÅ CORONAPANDEMIEN

Indhold i afsnittet

Coronapandemien har nu præget det internationale samfund i mere end et år. Dette afsnit indeholder en status på pandemien i form af en beskrivelse af den aktuelle smitteudvikling samt vaccineudrulningen i et internationalt perspektiv. Afsnittet diskuterer desuden usikkerheden knyttet til det fremtidige forløb for pandemien, herunder betydningen af, at vaccinerne bliver udrullet globalt. Sammen med det aktuelle danske og internationale konjunkturbillede, som præsenteres i afsnit II.3 og II.5, danner den sundhedsmæssige udvikling baggrund for fremskrivningen, der præsenteres i afsnit II.6.

ANTAL DØDSFALD MED CORONAVIRUS UDVIKLER SIG FORSKELLIGT MELLEM VERDENSDELE

Antal dødsfald er faldende i Afrika, Nordamerika og Europa, …

Smitten med coronavirus har i løbet af pandemien udviklet sig forskelligt på tværs af verdensdele målt på antal nye dødsfald pr. dag, jf. figur II.7. Der er et par ugers forsinkelse på antallet af dødsfald i forhold til den seneste smitteudvikling, men antallet af dødsfald er omvendt mindre følsom overfor ændringer i teststrategi og -omfang, sådan som det eksempelvis er tilfældet for antallet af positive tests.[1] Udviklingen viser, at antallet af dødsfald i Nordamerika og Afrika er faldet henover de seneste måneder. I Europa var smitteudbredelsen i en periode omkring marts endnu engang stigende, men i de fleste europæiske lande er smitten på vej ned igen.

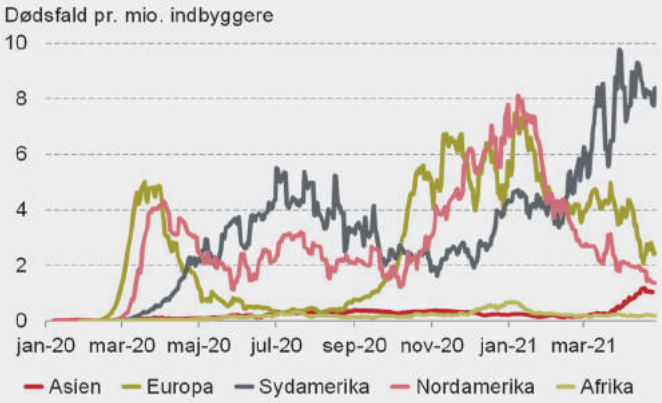
1) Statistikken afhænger dog stadig af registreringspraksis. Hvis testomfanget i et land er lavt, må færre af de personer, der dør af covid-19, alt andet lige forventes at blive opfanget og dermed indgå i statistikken. Definitionen af, hvornår en person tælles med i statistikken (kræves f.eks. en positiv test eller ej?), kan også variere.

… men stigende i Sydamerika og Asien

I modsætning til de øvrige verdensdele stiger antallet af dødsfald i øjeblikket i Sydamerika og Asien. Begge steder befinder det registrerede antal dødsfald sig på et højt niveau sammenlignet med tidligere tidspunkter under pandemien. Det skyldes blandt andet, at der aktuelt er store udfordringer med udbredt smitte i Brasilien og især i Indien. Den forskelligartede udvikling på tværs af verdensdele kan blandt andet hænge sammen med sæsonmønstre, som også ses ved influenza, med stigende smitte henover efteråret og vinteren og faldende smitte henover foråret og sommeren. Mange andre faktorer spiller dog også ind på smitteudviklingen i det enkelte land, herunder restriktioner, smittereducerende adfærd og vaccineudrulning.

FIGUR II.7 DØDSFALD MED CORONAVIRUS

Smitteudbredelsen udvikler sig aktuelt forskelligt på tværs af verdensdele. Også indenfor de enkelte verdensdele er der betydelig forskel mellem lande, jf. senere i afsnittet.



Anm.: Syv dages glidende gennemsnit af antal nye dødsfald med coronavirus. Seneste observation er 17. maj 2021.

Kilde: Our World in Data.

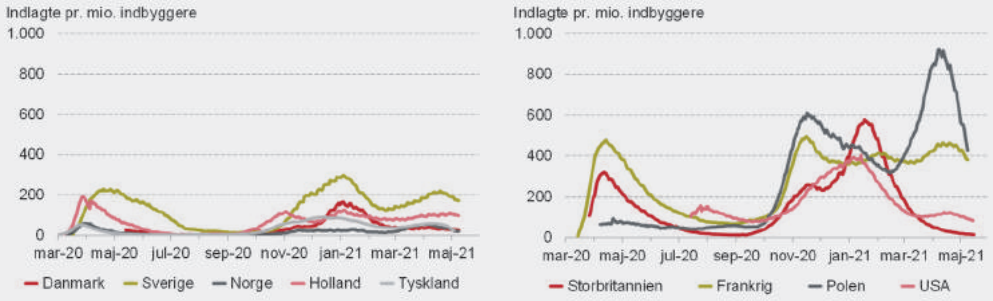
FLERE LANDE BLEV RAMT AF EN TREDJE SMITTEBØLGE I FØRSTE HALVÅR AF 2021

Visse lande blev ramt tidligt af anden smittebølge i fjerde kvartal 2020 …

Målt på antal indlagte er der blandt de lande, Danmark handler mest med, ligeledes store forskelle i, hvordan smitten har udviklet sig i løbet af pandemien, jf. figur II.8. I Frankrig, Holland og Polen ramte anden smittebølge relativt tidligt i fjerde kvartal 2020, mens anden bølge i en række andre lande først toppede på den anden side af årsskiftet. Dette var tilfældet i eksempelvis Danmark, USA og Tyskland. Storbritannien var i denne periode præget af høj smitte ad to omgange både omkring november og januar, men antal indlagte er nu faldet til et meget lavt niveau.

FIGUR II.8 INDLAGTE MED CORONAVIRUS

Flere lande har været ramt af tre smittebølger.



Anm.: Antallet af indlagte den pågældende dag med coronavirus. De otte lande i figuren er Danmarks primære aftagerlande ekskl. Kina. Kina er ikke medtaget, da antal nysmittede opgjort i forhold til befolkningens størrelse er meget lavt i forhold til de andre lande, og da der ikke er data for antal indlagte i Kina. Seneste observation er 9.-16. maj 2021.

Kilde: Our World in Data.

… og blev ramt af en tredje bølge igen i første halvår af 2021

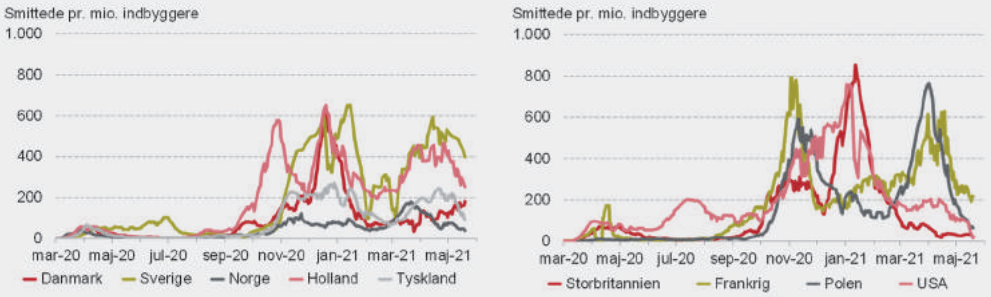
En række europæiske lande blev i løbet af marts og april ramt af en tredje smittebølge. Dette gælder eksempelvis Polen, som i april registrerede det hidtil højeste antal indlagte i landet under hele pandemien. Antal indlæggelser steg i samme periode også i Frankrig, Holland, Tyskland, Norge og Sverige. I Frankrig og Holland var antallet af indlagte desuden forblevet på et relativt højt niveau siden anden smittebølge i fjerde kvartal 2020. Den tredje smittebølge fik flere af landene til at genindføre restriktioner og delvise nedlukninger, herunder Frankrig, Polen, Tyskland og Norge.

Smitten aftagende i en række lande i midten af maj

Ligesom antal dødsfald er antal indlagte op til et par uger forsinket i forhold til smitteudviklingen. Antallet af nysmittede giver et bedre billede af den seneste udvikling, men er samtidig følsomt overfor forskelle i teststrategi og -omfang over tid og på tværs af lande. Udviklingen i antal nysmittede indikerer ikke desto mindre, at smitten i Polen og Frankrig på det seneste er aftaget kraftigt, jf. figur II.9. I Holland, Tyskland, Sverige og Norge falder smitten ligeledes, om end langsommere. I USA og Storbritannien har smitten i en periode befundet sig på et lavt og nogenlunde stabilt niveau. Som det eneste land er smitten i Danmark svagt stigende, men smitten befinder sig fortsat på et lavt niveau.

FIGUR II.9 NYSMITTEDE MED CORONAVIRUS

I midten af maj er antallet af nysmittede faldende i de fleste lande.



Anm.: Syv dages glidende gennemsnit af antal nysmittede målt ved antal positive tests. Antal nysmittede kan ikke sammenlignes direkte på tværs af lande eller over tid, da teststrategien og -omfanget varierer. De otte lande i figuren er Danmarks primære aftagerlande ekskl. Kina. Seneste observation er 19. maj 2021.

Kilde: Our World in Data.

VACCINEUDRULNINGEN VARIERER BETYDELIGT PÅ TVÆRS AF LANDE OG VERDENSDELE

Visse lande langt i vaccineudrulningen

Flokimmunitet kan opnås både gennem smitte og vaccination af en tilstrækkeligt stor del af befolkningen. Mange økonomisk udviklede lande påbegyndte vaccinationen i slutningen af 2020 eller begyndelsen af 2021. Hastigheden, hvormed vaccineudrulningen sker, varierer dog betydeligt på tværs af lande, jf. figur II.10. Israel er så godt som færdig med vaccinationen af den voksne del af befolkningen, men også Storbritannien og til en vis grad USA er meget langt i vaccineudrulningen. En undersøgelse foretaget af YouGov (2021) i starten af året viser, at en relativt stor andel af befolkningen i visse lande, herunder USA, ikke ønsker

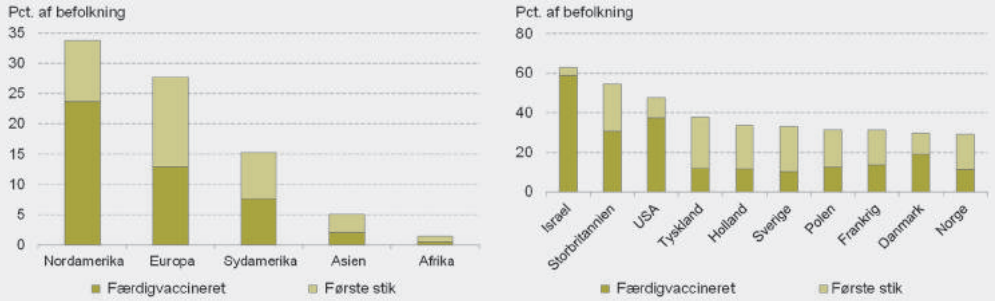
at tage imod en vaccine. Hvis graden af vaccineskepsis er udbredt, kan det være vanskeligt at opnå flokimmunitet gennem vaccination.

Omkring 30 pct. af den danske befolkning har modtaget første vaccinedosis

I midten af maj har ca. 30 pct. af den danske befolkning modtaget minimum den første vaccinedosis. Heraf er næsten to tredjedele færdigvaccinerede. Ifølge Sundhedsstyrelsens aktuelle vaccineplan forventes alle voksne danskere, der ønsker og har mulighed for at få en vaccine, at være færdigvaccinerede ved udgangen af august 2021.[2] Alle danskere over 50 år forventes at have modtaget første stik ved udgangen af maj, og ifølge genåbningsaftalen kan størstedelen af det danske samfund herefter genåbne. Der vil dog forventeligt fortsat gælde restriktioner i forhold til mulige superspredningsbegivenheder, rejser samt generelle smitteforebyggende tiltag, jf. Justitsministeriet (2021) og Statsministeriet (2021). EU-Kommissionen (2021a) forventer, at medlemslandene vil have vaccineret 70 pct. af den voksne befolkning i løbet af sommeren 2021.

FIGUR II.10 VACCINEUDRULNING

Der er store forskelle i vaccineudrulningen på tværs af verdensdele og lande.



Anm.: Figurerne viser andelen af den samlede befolkning, der er blevet vaccineret, dvs. inkl. børn og unge, selvom disse aktuelt ikke er inkluderet i vaccinationsprogrammerne. Vaccineudrulningen vil derfor være fuldendt ved en noget lavere andel end 100 pct., men den præcise andel afhænger af befolkningssammensætningen. Seneste observation er 18.-19. maj 2021.

Kilde: Our World in Data.

Betydelige forskelle i vaccineudrulningen

Selvom vaccineudrulningen er godt i gang i Nordamerika og Europa, er andelen af vaccinerede på verdensplan fortsat lav. Det skyldes, at det i overvejende grad er de økonomisk udviklede lande, der har købt tilstrækkelige vaccinedoser til at vaccinere deres befolkninger i løbet

2) Version 15 fra d. 10. maj 2021.

af 2021, mens udviklingsøkonomierne i højere grad er afhængige af vacciner gennem COVAX-programmet.[3] IMF (2021a) skønner eksempelvis i hovedscenariet fra deres seneste prognose i april, at de økonomisk udviklede lande vil have vaccineret deres befolkninger i løbet af sommeren 2021, mens dette først vil være tilfældet i mange udviklingsøkonomier i løbet af andet halvår 2022, jf. også afsnit II.5.

GLOBAL VACCINEUDRULNING KAN FÅ AFGØRENDE BETYDNING FOR PANDEMIENS FREMTIDIGE FORLØB

Global vaccineudrulning afgørende for den økonomiske udvikling

I lande, hvor kun en begrænset del af befolkningen er vaccineret, er risikoen for smittespredning alt andet lige større. Når smitteudbredelsen er stor, øges sandsynligheden for, at der opstår nye virusvarianter, som efterfølgende kan sprede sig til andre lande. Dette udgør en risiko, idet det er usikkert, hvor effektive de nuværende vacciner vil virke overfor nye varianter, ligesom nye varianter potentielt kan være mere smitsomme eller medføre mere alvorlig sygdom og dermed øge presset på sundhedsvæsenet, jf. også boks II.1. Hastigheden af den globale vaccineudrulning kan derfor blive afgørende for pandemiens forløb de kommende år og dermed også for genopretningen af økonomien.

Risikoen går gennem øget usikkerhed og nye virusvarianter

En langsom vaccineudrulning særligt i udviklingsøkonomier forventes kun at have lille direkte effekt på den internationale økonomi gennem verdenshandlen, idet udviklingsøkonomier kun udgør en lille andel af verdensøkonomien. Effekten på den internationale økonomi af en langsommere global vaccineudrulning forventes snarere at ske indirekte gennem øget usikkerhed og potentiel smittespredning af muterede virusvarianter på tværs af lande. Konsekvenserne af en fortsat smitteudbredelse i dele af verden kan spænde fra at være relativt milde, f.eks. i form af fortsatte rejserestriktioner og krav om værnemidler, til at være mere alvorlige, f.eks. fordi det bliver nødvendigt at genindføre restriktioner og nedlukninger for at hæmme smittespredningen af nye, mere smitsomme eller dødelige virusvarianter.

3) COVAX er et tværnationalt samarbejde med det formål at gøre vacciner tilgængelige i alle verdens lande.

BOKS II.1 USIKKERHED KNYTTET TIL PANDEMIENS FORLØB

På trods af, at vaccineudrulningen er i gang, er der fortsat stor usikkerhed knyttet til pandemiens fremtidige forløb. Usikkerheden knytter sig særligt til hastigheden af vaccineudrulningen samt fremkomsten af nye virusvarianter og derigennem effektiviteten af vaccinerne, jf. eksempelvis IMF (2021a) og OECD (2021).

Langsom global vaccineudrulning øger risikoen for virusmutationer
Der er endnu ikke produceret et tilstrækkeligt antal vacciner til at dække hele verdens befolkning. Dette medfører aktuelt en ulige udrulning af vacciner på tværs af lande med en langsommere vaccineudrulning særligt i udviklingsøkonomier, jf. WHO (2021a). Hastigheden af den globale vaccineudrulning er dog afgørende for pandemiens fremtidige forløb. Så længe en betydelig del af verdens befolkning endnu ikke er vaccinerede, øges risikoen for, at der opstår "lommer" af smitte lokalt eller nationalt i de dele af verden, hvor kun en begrænset del af befolkningen er vaccinerede. Når smitteudbredelsen er stor, øges risikoen for, at der opstår nye virusvarianter, som kan spredes til andre dele af verden, jf. WHO (2021b). Samtidig er der fortsat risiko for smitteudbrud i lande, hvor befolkningerne er blevet vaccinerede, både fordi vaccinerne ikke er 100 pct. effektive, og fordi det fortsat er usikkert, hvor længe den opbyggede immunitet varer.

Nye virusmutationer udgør en betydelig risiko for pandemiens fremtidige forløb, fordi eksisterende vacciner kan vise sig at virke mindre effektivt på dem. Såfremt vaccinerne er mindre effektive over for de nye varianter, kan risikoen for smittespredning også stige i lande, der har vaccineret deres befolkninger. Det er eksempelvis blevet fremhævet, at der i forbindelse med udrulningen af vacciner, der kræver to doser, opstår et selektivt pres på virus i perioden mellem de to doser over mod mutationer, der kan undslippe den opbyggede immunitet, jf. The Scientist (2021). Ufuldstændig vaccineudrulning kan derfor risikere at fremme udviklingen af mere resistente virusvarianter.

Grundet de eksisterende vacciners design forventer WHO (2021b), at de vil medføre i det mindste nogen beskyttelse over for nye virusvarianter. Nye mutationer forventes altså ikke at gøre eksisterende vacciner fuldkomment ineffektive. Hvis vaccinerne viser sig at være mindre effektive over for nogle varianter, er det ifølge WHO muligt at tilpasse de eksisterende vacciner, så effektiviteten øges.

Udover lavere effektivitet af de eksisterende vacciner er en yderligere risiko ved virusmutationer, at de kan vise sig at være mere smitsomme eller indebære en højere risiko for alvorlige sygdomsforløb. I tilfælde af eventuelle smitteudbrud vil dette medføre et øget pres på sundhedsvæsenet. Et aktuelt eksempel på en mere smitsom mutation er den britiske variant B.1.1.7, som ifølge studier også indebærer en højere risiko for alvorlige sygdomsforløb, jf. Bager mfl. (2021). Mere smitsomme virusvarianter gør det vanskeligere at mindske smitteudbredelsen, ligesom grænsen for at opnå flokimmunitet øges. Det betyder, at en større del af befolkningerne skal vaccineres eller inficeres, før flokimmunitet kan opnås, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

BOKS II.1 USIKKERHED KNYTTET TIL PANDEMIENS FORLØB, FORTSAT

Selv efter vaccineudrulningen er udryddelse af coronavirus usandsynlig
Selv efter størstedelen af verdens befolkning er blevet vaccineret, er det usandsynligt, at coronavirus vil blive helt udryddet. I en spørgeskemaundersøgelse foretaget af Nature (2021) blandt over 100 immunologer, virologer og infektionsmedicinske forskere vurderer næsten 90 pct. af respondenterne, at virussen i stedet vil udvikle sig endemisk ligesom andre smitsomme sygdomme.[a)]

Coronavirussen forventes ifølge Nature at udvikle sig endemisk både pga. aftagende immunitet efter vaccination eller infektion samt pga. risikoen for fortsat fremkomst af nye, måske mere antistofresistente virusmutationer. Erfaringer fra andre humane coronavirus peger ifølge Nature dog på, at eventuel reinfektion ikke længere vil medføre alvorlige sygdomsforløb, når befolkningerne har udviklet en vis grad af immunitet over for virussen enten gennem vaccination eller infektion.

Et amerikansk studie baseret på simulationsmodeller viser, hvordan coronavirus kan blive endemisk, hvis immuniteten imod reinfektion aftager relativt hurtigt, så en tidligere immun person kan blive smittet igen, men i så fald vil være beskyttet mod alvorlig sygdom og kun opleve milde, forkølelseslignende symptomer, jf. Lavine mfl. (2021). I dette tilfælde vil infektioner primært opstå i børn, der ikke er immune. Da risikoen for at blive alvorligt syg af coronavirus er meget lille for børn, kan en endemisk tilstand ifølge studiet medføre, at det ikke vil være nødvendigt at massevaccinere imod sygdommen.

Varigheden af immuniteten efter naturlig infektion og vaccination
Et dansk studie af immunitetsvarigheden efter naturlig infektion baseret på PCR-tests af knap 4 mio. personer i løbet af 2020 finder, at infektion reducerer risikoen for at blive smittet på ny med 80 pct. for personer under 65 år og ca. 47 pct. for personer over 65 år, jf. Hansen mfl. (2021). I studiet findes der ikke tegn på, at immuniteten er aftagende henover den betragtede periode fra juni til december 2020, dvs. at den naturlige immunitet ifølge studiet varer i minimum syv måneder.

Både Moderna og Pfizer-BioNTech har i begyndelsen af april offentliggjort resultater, der viser, at deres vacciner er effektive i minimum seks måneder, jf. Doria-Rose mfl. (2021) og Pfizer (2021). På baggrund af den seneste forskning har Sundhedsstyrelsen (2021) i midten af maj opdateret deres vurdering af varigheden af immuniteten. Sundhedsstyrelsen vurderer nu, at immuniteten efter både infektion og vaccination varer i minimum otte måneder, hvor vurderingen før lød på minimum seks måneder. Det er dog fortsat uklart, hvor længe immuniteten efter infektion og vaccination vil vare ved i alt.

a) At en infektionsvirus er endemisk betyder, at smittespredningen ligger på et nogenlunde konstant, muligvis relativt lavt, forudsigeligt niveau, og at smitten kan være mere eller mindre afgrænset til bestemte dele af verden. Eksempler på endemiske sygdomme er influenza og malaria.

II.3 STATUS PÅ DANSK ØKONOMI

Indhold i afsnittet

Afsnittet indeholder en beskrivelse af den økonomiske udvikling i 2020 og frem til sommeren 2021. Afsnittet indledes med en beskrivelse af det aktuelle konjunkturbillede med fokus på tilbageslaget i første kvartal 2021 og den gradvise genopretning i løbet af andet kvartal. Dernæst sammenholdes udviklingen i dansk økonomi i 2020 med en række af vores primære aftagerlande. Til slut beskrives de usædvanligt store forskelle i tilbageslaget på tværs af brancher under coronakrisen med særligt fokus på udviklingen på arbejdsmarkedet. En beskrivelse af udviklingen på boligmarkedet findes i afsnit II.4.

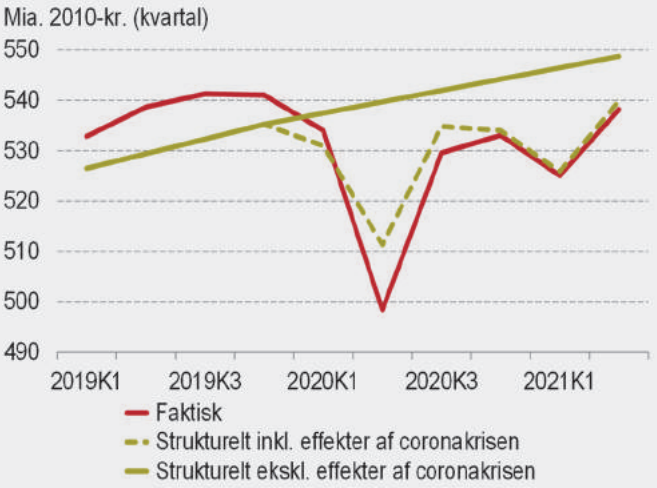
AKTIVITETEN MINDRE RAMT UNDER ANDEN NEDLUKNING END SIDSTE FORÅR

Anden smittebølge medførte nyt aktivitetsfald i første kvartal 2021

I løbet af første kvartal 2020 blev Danmark i lighed med en stor del af verden ramt af det første smitteudbrud med coronavirus. Dette medførte et stort aktivitetsfald i dansk økonomi i første halvår af 2020, jf. figur II.11. I løbet af sommeren og det tidlige efterår nåede en stor del af aktiviteten at vende tilbage, før smitten igen tog til hen mod slutningen af året. Den anden smittebølge har særligt reduceret aktiviteten i første kvartal af 2021, hvor BNP-indikatoren foreløbigt viser et aktivitetsfald på 1½ pct. BNP-indikatoren er dog Danmarks Statistiks første opgørelse af aktiviteten i et kvartal og er derfor forbundet med relativt stor usikkerhed. Denne usikkerhed er forstærket under coronapandemien grundet særlige omstændigheder. Aktivitetsfaldet i forbindelse med de to smittebølger afspejler, at der blev indført restriktioner og nedlukninger for at bremse smittespredningen, men kan også afspejle at smittefrygt og usikkerhed har medført tilbageholdenhed blandt forbrugere og virksomheder.

FIGUR II.11 FAKTISK OG STRUKTURELT BNP

Både faktisk og strukturelt BNP vurderes i andet kvartal 2021 fortsat at ligge et stykke under niveauet ultimo 2019.



Anm.: *Strukturelt BNP ekskl. corona* viser det strukturelle niveau i fravær af coronarelaterede effekter. *Strukturelt BNP inkl. corona* er fratrukket effekter af restriktioner og nedlukninger. *Faktisk BNP* i 2. kvartal 2021 er baseret på skøn, jf. også boks II.2.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Nedlukninger har betydet fald i produktionskapaciteten

Nedlukninger og restriktioner betyder, at ikke kun den faktiske produktion er faldet, men også den potentielle produktion. Ligesom i *Dansk Økonomi, efterår 2020* er det i prognosen valgt at nedjustere det strukturelle niveau for BNP som følge af disse restriktioner på produktionen, jf. også boks II.2. Dette reducerer særligt det strukturelle niveau i andet kvartal 2020 og første kvartal 2021. Nedjusteringen af strukturelt BNP i disse kvartaler understreger, at faldet i faktisk BNP ikke blot er udtryk for et fald i efterspørgslen, som trækker produktionen ned under det strukturelle niveau. Faldet i faktisk BNP er således i høj grad af samme størrelsesorden som det fald, der følger af, at visse brancher har været underlagt restriktioner. Derfor kan faldet i faktisk BNP også ses som et resultat af, at virksomheder i disse brancher – uanset den faktiske efterspørgsel – ikke har kunne producere normalt. Selvom faktisk BNP vurderes at ligge tæt på det strukturelle niveau, dækker dette over betydelige forskelle mellem brancher, jf. også senere i afsnittet.

BOKS II.2 SKØN FOR BNP-VÆKST I FØRSTE HALVÅR AF 2021

Strukturelt BNP
Restriktioner og nedlukninger i forbindelse med coronapandemien forudsættes at reducere strukturelt BNP midlertidigt, idet produktionsmulighederne blandt de berørte virksomheder begrænses. Med henblik på at inddæmme den anden smittebølge blev der i december 2020 genindført omfattende restriktioner på udvalgsvarebutikker, restaurationsbranchen, frisører samt kultur- og fritidslivet i Danmark, som dermed medførte et nyt fald i det strukturelle BNP. Elever i folkeskolen blev desuden hjemsendt til fjernundervisning, hvilket forudsættes at have medført et produktionstab blandt forældre til børn på de yngste klassetrin. Det vurderes samlet set, at strukturelt BNP som en direkte effekt af disse restriktioner skal nedjusteres med ca. 3¾ pct. i første kvartal og godt 1½ pct. i andet kvartal 2021 opgjort i forhold til det strukturelle niveau, der ville have været uden coronakrisen.

Produktionsbegrænsninger vurderes i mindre grad at have trukket aktiviteten ned under den anden nedlukning sammenlignet med foråret 2020. Det skyldes blandt andet, at nedlukningen i anden omgang ikke omfattede daginstitutioner, hvilket både betød, at forældrenes arbejdsomfang ikke blev så negativt påvirket, ligesom færre offentligt ansatte blev sendt hjem uden at kunne arbejde. Derudover tyder det på, at forbrugere og virksomheder er blevet bedre til at opretholde aktiviteten trods restriktioner, og at de faktiske begrænsninger på produktionen derfor har været mindre under anden nedlukning. I modsat retning trækker, at restriktionerne i første halvår 2021 havde en længere varighed end under første smittebølge.

Faktisk BNP
Udviklingen i faktisk BNP i første halvår 2021 har været påvirket af de nævnte restriktioner og nedlukninger beskrevet ovenfor. Danmarks Statistik har offentliggjort en BNP-indikator for første kvartal, som viser et fald i BNP på 1½ pct. Usikkerheden er betydelig, og der foreligger ikke nationalregnskabstal, der beskriver udviklingen i de enkelte erhverv. Faldet må dog formodes primært at være drevet af de sektorer, der har været udsat for restriktioner og nedlukninger. Tilsvarende vil fremgangen i andet kvartal med stor sikkerhed også være størst i de brancher, der får gavn af genåbningen igennem andet kvartal. Væksten i faktisk BNP er imidlertid ikke kun drevet af nedlukninger og genåbninger. Mange brancher har ikke været direkte påvirket af disse forhold, og produktionen i disse erhverv vil derfor i højere grad være bestemt af udviklingen i efterspørgslen.

På baggrund af genåbningen og den positive udvikling i indikatorer for blandt andet privat forbrug, udenrigshandel, industriproduktion, ledighed og beskæftigelse skønnes det, at BNP vil stige ca. 2½ pct. i andet kvartal, sådan at BNP-niveauet i andet kvartal 2021 vil ligge omkring ½ pct. under niveauet i fjerde kvartal 2019. Det indebærer, at den samlede produktion vil ligge omkring 2 pct. under det strukturelle niveau, der kunne forventes uden corona. Dette skøn er naturligvis forbundet med betydelig usikkerhed. Det dækker dog over, at flere brancher fortsat vil opleve en efterspørgsel, der er væsentligt lavere end normalt, mens andre brancher er i en situation med højere efterspørgsel end normalt.

Aktiviteten faldt mindre end i andet kvartal 2020, …

På trods af, at en større del af første kvartal 2021 var omfattet af restriktioner, end det var tilfældet under første smittebølge i andet kvartal 2020, faldt faktisk BNP samlet set noget mindre i første kvartal 2021. Dette vurderes at afspejle, at strukturelt BNP var mindre påvirket i første kvartal 2021, og at produktionsbegrænsninger dermed i mindre grad trak aktiviteten ned. Det skyldes blandt andet forskelle mellem nedlukningerne under første og anden smittebølge, ligesom det tyder på, at virksomheder og forbrugere er blevet bedre til at opretholde aktiviteten trods restriktioner, f.eks. gennem øget online handel og click-and-collect.

… hvilket bl.a. kan skyldes lavere usikkerhed

Det mindre fald i faktisk BNP i første kvartal 2021 vurderes dog også at afspejle, at usikkerheden under den seneste nedlukning har været mindre, samt at eksporten ikke i samme omfang er blevet negativt påvirket. I begyndelsen af pandemien medførte den pludseligt opståede usikkerhed øget tilbageholdenhed blandt forbrugere og virksomheder, ligesom vareeksporten blev ramt af nedlukningerne af industrien i udlandet. Det medførte, at faldet i faktisk BNP i andet kvartal 2020 var større, end faldet i produktionskapaciteten (målt ved strukturelt BNP) kunne begrunde, og at faktisk BNP derfor faldt omkring 2½ pct. under det strukturelle niveau. I første kvartal 2021 vurderes faktisk BNP modsat at have været omtrent på niveau med det strukturelle niveau.

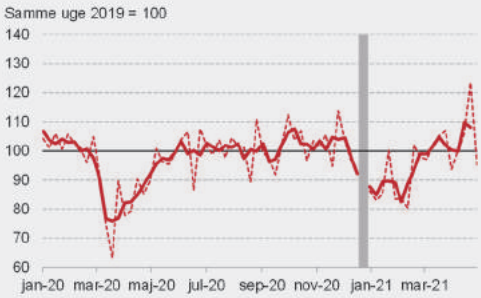
FREMGANG I DANSK ØKONOMI EFTER ET ÅR PRÆGET AF CORONAPANDEMIEN

Forbrugsfremgang i takt med genåbning, …

Restriktionerne er gradvist blevet udfaset fra februar og frem, og indikatorer tyder i den sammenhæng på en betydelig fremgang i aktiviteten. Eksempelvis vidner højfrekvent forbrugsdata fra danske kort- og mobilbetalinger om, at forbrugerne i takt med genåbningen af samfundet relativt hurtigt har genoptaget forbruget af varer og tjenester, der i en periode ikke har været mulige at forbruge, jf. figur II.12. Aktuelt peger kortomsætningen på, at forbruget er over niveauet i 2019 på trods af, at der fortsat er visse restriktioner på den økonomiske aktivitet. Fremgangen i forbruget afspejles også i en spirende optimisme blandt husholdningerne med en forbrugertillid, der i maj var positiv for første gang, siden coronapandemien brød ud i marts 2020, jf. figur II.13.

FIGUR II.12 KORTOMSÆTNING

Forbrug foretaget med kort- og mobilbetalinger er gradvist steget og er nu over niveauet i 2019.



FIGUR II.13 FORBRUGERTILLID

Forbrugertilliden er i maj positiv for første gang siden pandemiens udbrud.

Anm.: Venstre figur viser forbruget foretaget med kort og MobilePay af omkring 1 mio. danske Danske Bank-kunder online og fysisk og i danske og udenlandske butikker. Data er ikke korrigeret for prisudviklingen. Figuren viser det faktiske forbrug opgjort i forhold til samme uge i 2019 (stiplet kurve) og et tre ugers glidende gennemsnit (fuldt optrukken kurve). Der er ikke data for uge 53 i 2020 (markeret med gråt). I højre figur er nettotallet et gennemsnit af positive og negative svar i stikprøven. Seneste observation er uge 18 2021 for kortomsætningen og maj 2021 for forbrugertilliden.

Kilde: Danske Bank (venstre) og Danmarks Statistik, Statistikbanken (højre).

… særligt indenfor dele af servicesektoren

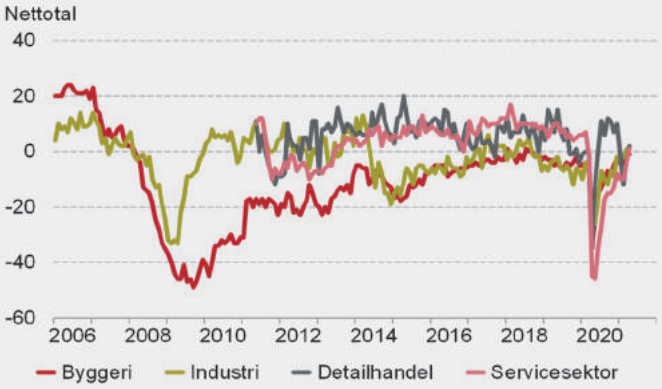
Forbrugsfremgangen i forbindelse med den gradvise genåbning er særligt sket indenfor servicesektoren, som under de to smittebølger har været hårdest ramt, jf. også senere i afsnittet. Ifølge kortomsætningen steg forbruget hos eksempelvis frisører til langt over normalen i de første uger efter genåbningen, men forbruget er nu vendt tilbage til et mere normalt niveau. Også hos restaurationsbranchen ses en tydelig fremgang, men omsætningen er endnu ikke fuldt ud normaliseret, hvilket blandt andet skal ses i lyset af, at barer og natklubber endnu ikke er genåbnet. Andre dele af servicesektoren oplever kun en svagere fremgang og befinder sig fortsat på et noget lavere niveau end normalt. Det gælder eksempelvis hotelbranchen, fly- og anden transport, rejsebureauer, biografer samt teatre og spillesteder.

Tegn på betydelig genopretning i andet kvartal

Erhvervslivets forventninger til økonomien og beskæftigelsen er også forbedret, jf. figur II.14. Mens forventningerne i industrien og byggeriet er tilbage på niveauet forud for krisen, er forventningerne på det seneste også steget i detail- og servicebrancherne. På arbejdsmarkedet er ledigheden faldende, og antallet af jobopslag ligger på et meget højt niveau, jf. også senere i afsnittet. Indikatorerne peger samlet set i retning af en betydelig genopretning af økonomien i andet kvartal.

FIGUR II.14 ERHVERVSFORVENTNINGER

Der er fremgang i forventningerne på tværs af erhvervene. Byggeriet og industrien er tilbage på niveauet forud for coronakrisen.



Anm.: Nettotal udtrykker forskellen imellem procentandelene af virksomheder (vægtet med beskæftigelse), der har angivet en positiv hhv. negativ udvikling. Seneste observation er april 2021.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Fortsat betydelige forskelle mellem brancher

Det lægges til grund for prognosen i afsnit II.6, at BNP vokser omkring 2½ pct. i andet kvartal 2021, hvilket indebærer, at aktiviteten kun ligger lidt under niveauet ultimo 2019. Faktisk BNP vurderes at stige omtrent som det strukturelle, da aktiviteten bevæger sig op i takt med, at restriktionerne udfases, og samfundet genåbnes. Den samlede vurdering af en omtrent neutral konjunktursituation i andet kvartal dækker dog fortsat over betydelig heterogenitet på tværs af brancher med fortsat lavere aktivitet end normalt i nogle brancher, men samtidig en høj aktivitet i andre, jf. også senere i afsnittet.

DANSK BNP-FALD I 2020 RELATIVT BEGRÆNSET SAMMENLIGNET MED ANDRE LANDE

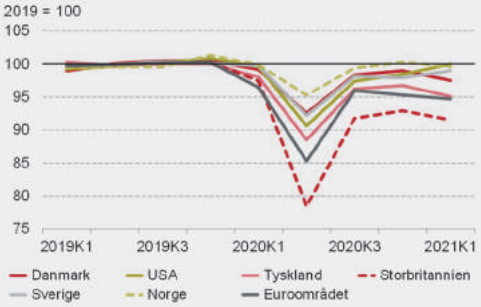
Dansk BNP-fald i 2020 var relativt beskedent i forhold til andre lande

Dansk BNP faldt med 2,7 pct. i 2020 ifølge den seneste opgørelse fra Danmarks Statistik. Dette fald var relativt beskedent sammenlignet med en række andre lande, herunder særligt euroområdet og Storbritannien, jf. figur II.15. Blandt de lande, der sammenlignes med i figuren, faldt BNP kun mindre i Norge. Det relativt beskedne BNP-fald i Danmark skyldes både en mindre nedgang i aktiviteten i første halvår

samt et højere niveau ved udgangen af året i forhold til en række af de andre lande. Sidstnævnte skal blandt andet ses i lyset af, at Danmark relativt sent blev ramt af den anden smittebølge i forhold til visse af de andre lande. En del af stigningen i fjerde kvartal i Danmark kan desuden tilskrives forbrugseffekten af de udbetalte feriepenge.

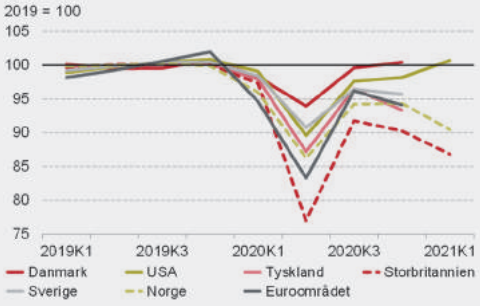
FIGUR II.15 BNP

Dansk BNP faldt mindre i 2020 end i en række andre lande.



FIGUR II.16 PRIVAT FORBRUG

Det begrænsede BNP-fald i Danmark skyldes blandt andet et mindre fald i det private forbrug.



Anm.: Landene inkluderet i figurerne er blandt Danmarks primære aftagerlande. Seneste observation er 1. kvartal 2021 for BNP. For privat forbrug er seneste observation 1. kvartal 2021 for USA, Norge og Storbritannien og 4. kvartal 2020 for resten af landene.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, Macrobond og OECD.

Det private forbrug faldt mindst i Danmark

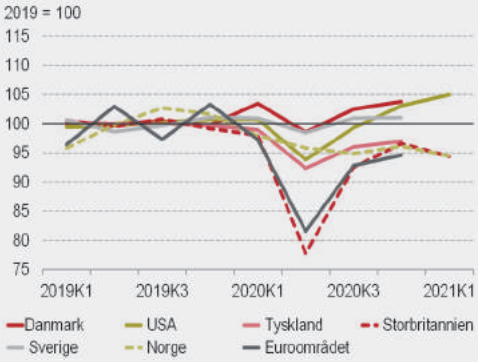
Det mindre fald i dansk BNP i 2020 i forhold til størstedelen af de øvrige lande skyldes særligt en mere gunstig udvikling i det private forbrug og investeringerne, men også til dels i eksporten. Sammenlignet med de øvrige viste lande oplevede Danmark det mindste fald i det private forbrug med en tilbagegang på 1,9 pct., jf. figur II.16. Danmark var dermed også det eneste blandt landene, hvor forbruget faldt mindre end BNP. Selvom det private forbrug bidrog negativt til BNP-væksten i Danmark i 2020, var det altså alligevel med til at mindske faldet sammenlignet med de andre lande.

De danske investeringer steg samlet set i 2020

Med en stigning i de samlede investeringer på 2,1 pct. i 2020 var Danmark sammen med Sverige det eneste land, hvor investeringerne faktisk steg for 2020 som helhed, jf. figur II.17. Dermed bidrog investeringerne positivt til den danske BNP-vækst i 2020, hvilket ellers er usædvanligt ved sædvanlige konjunkturtilbageslag. Stigningen dækker over et mindre fald i erhvervsinvesteringerne og en markant fremgang i boliginvesteringerne.

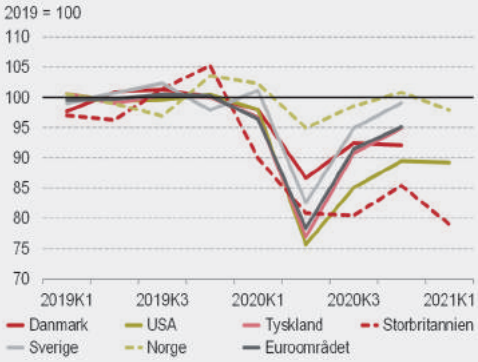
FIGUR II.17 FASTE BRUTTO-INVESTERINGER

De samlede investeringer i Danmark faldt ikke i 2020 som i flere andre lande.



FIGUR II.18 EKSPORT

Dansk eksport klarede sig relativt godt sammenlignet med flere af de øvrige lande.



Anm.: Landene inkluderet i figurerne er blandt Danmarks primære aftagerlande. Seneste observation er 1. kvartal for USA, Norge og Storbritannien og 4. kvartal 2020 for resten af landene.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og OECD.

Dansk eksportfald begrænset i forhold til flere af de øvrige lande

Den danske eksport faldt til gengæld noget mere end de øvrige efterspørgselskomponenter, jf. figur II.18. Med et fald på 7,7 pct. var eksporten derfor også med til at trække den samlede efterspørgsel ned i 2020. Eksportfaldet skyldes særligt et markant fald i tjenesteeksporten, mens faldet i vareeksporten var mere begrænset. Det samme billede ses i alle de øvrige lande, hvor tjenesteeksporten i gennemsnit faldt omkring 9 pct.point mere end vareeksporten. Det samlede eksportfald i Danmark var dog relativt beskedent sammenlignet med flere af de øvrige lande. Kun i Norge og Sverige faldt eksporten mindre med 1,2 henholdsvis 5,6 pct. Det mindre fald i den svenske eksport dækker over større udsving gennem året med mere tilbagegang i andet kvartal, men en tilsvarende større fremgang i andet halvår.

Flere lande ramt af nyt BNP-fald i første kvartal 2021

De første opgørelser af BNP for første kvartal 2021 viser, at aktiviteten ligesom i Danmark faldt i euroområdet, Storbritannien og Norge, mens genopretningen fortsatte i USA og Sverige. Forsyningsbalancen er desuden blevet offentliggjort for USA, Norge og Storbritannien, hvor det fremgår, at der i USA både var fremgang i det private forbrug og investeringerne, mens eksporten modsat udviste et lille fald. I Norge og Storbritannien faldt både forbruget, eksporten og investeringerne,

men tilbagegangen var mindst udtalt i investeringerne. Forskellene i udviklingen i første kvartal mellem landene afspejler både forskelle i hastigheden af vaccineudrulningen, hvornår og hvor hårdt landene blev ramt af anden og eventuelt tredje smittebølge, omfanget af restriktioner og nedlukninger samt den økonomiske politik, jf. også afsnit II.5.

ØKONOMIERNE VOKSER I TO TEMPI

Visse brancher er hårdt ramt af coronakrisen, …

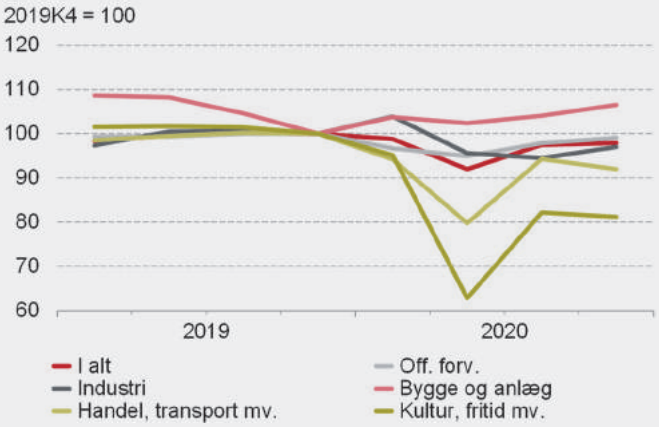
Coronapandemien har ramt aktiviteten asymmetrisk på tværs af brancher. Særligt de dele af økonomien, der kræver nær kontakt mellem mennesker, har været præget af restriktioner, nedlukninger og tilbageholdende forbrugeradfærd. Det gælder eksempelvis kontaktintensive serviceerhverv som hotel- og restaurationsbranchen og frisører samt i særdeleshed turismebranchen. Dette afspejler sig i, at produktionsfaldet i de danske brancher var særligt stort indenfor *Handel og transport*, som blandt andet omfatter hotel- og restaurationsbranchen, samt *Kultur og fritid* i 2020, ligesom aktiviteten indenfor disse erhverv ved udgangen af 2020 fortsat var betydeligt under niveauet forud for krisen, jf. figur II.19. Billedet af et asymmetrisk tilbageslag ses også internationalt, hvor coronapandemien særligt har ramt landenes tjenesteeksport hårdt med markante tilbageslag i turismen og lufttransporten. Blandt andet derfor har de økonomiske konsekvenser af pandemien også været større i lande med en stor turismesektor, eksempelvis de sydeuropæiske lande.

… mens andre oplever stor efterspørgsel

Anderledes positivt ser det ud i andre dele af økonomien, som enten har været relativt upåvirkede af krisen eller ligefrem oplevet fremgang det seneste år. En del af forklaringen på dette er det markante skift i forbrugssammensætningen, hvor en del af forbruget er blevet forskudt over mod brancher, der ikke har været præget af restriktioner eller høj smitterisiko. Højfrekvent kortomsætningsdata viser eksempelvis, at selvom forbruget er faldet markant i forbindelse med indførelsen af restriktioner og nedlukninger i visse brancher, er forbruget højere end normalt andre steder, f.eks. i elektronik- og dagligvarebutikker samt i byggemarkederne. Helt overordnet er tjenesteforbruget faldet mere end vareforbruget, hvilket også skal ses på baggrund af, at det har været muligt at flytte en del af vareforbruget fra fysiske butikker til online handel. Efterspørgslen har også været høj i byggebranchen, hvor produktionen ved udgangen af 2020 var knap 7 pct. højere end ved indgangen til coronakrisen, og hvor der i stigende omfang meldes om mangel på arbejdskraft, jf. også senere i afsnittet.

FIGUR II.19 BVT PÅ TVÆRS AF DANSKE BRANCHER

Coronakrisen ramte produktionen i *Handel og transport* og *Kultur og fritid* hårdt, og produktionen er fortsat markant under niveauet forud for pandemien.



Anm.: Seneste observation er 4. kvartal 2020.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Vareeksporten og søtransporten mindre berørt i 2021

På trods af nye smittebølger og nedlukninger internationalt har verdenshandlen og den globale industriproduktion vist fremgang ovenpå det markante tilbageslag sidste forår og ligger nu over niveauet forud for pandemien, jf. afsnit II.5. Dette understøtter den fortsatte genopretning af den danske vareeksport og eksport af søtransport, som sidste forår ellers blev hårdt ramt af nedlukningerne i udlandet. Mens medicinalindustrien bidrog til at holde eksporten oppe under det internationale tilbageslag sidste forår, trækkes fremgangen i vareeksporten de seneste måneder i højere grad af andre varegrupper, eksempelvis maskiner og transportmidler. Fremgangen i vareeksporten er en medvirkende årsag til, at dansk industri oplever fremgang med stigende produktion og kapacitetsudnyttelse.

BEDRING PÅ ARBEJDSMARKEDET, MEN BETYDELIG HETEROGENITET

Tydelig påvirkning af arbejdsmarkedet i første bølge, …

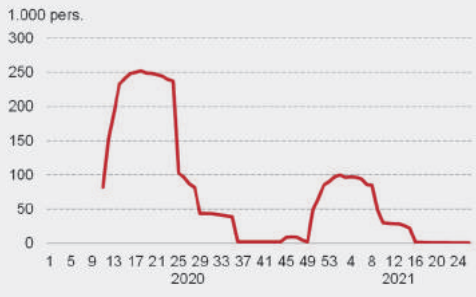
Arbejdsmarkedet blev også tydeligt påvirket af coronakrisen med markante beskæftigelsesfald og ledighedsstigninger i forbindelse med første smittebølge og tilhørende nedlukninger. I tillæg til at mange personer mistede deres job i foråret 2020, blev over 250.000 personer sendt på lønkompensation, jf. figur II.20. Personer på lønkompensation er fortsat tilknyttet en arbejdsplads og optræder som beskæftigede i statistikkerne, men må ikke arbejde. Det indebærer, at coronakrisens reelle påvirkning af arbejdsmarkedet bedre afspejles i antallet af arbejdede timer end i antallet af beskæftigede personer, jf. figur II.21.

LØNKOMPENSATION

Regeringen og arbejdsmarkedets parter indgik i foråret 2020 en aftale om en midlertidig lønkompensationsordning for fyringstruede medarbejdere, jf. også *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Ordningen blev forlænget ad et par omgange, og den generelle ordning udløb 31. august 2020. I december 2020 blev ordningen imidlertid genindført, og meldingen er aktuelt, at den løber frem til 30. juni 2021.

FIGUR II.20 LØNKOMPENSEREDE

Over 250.000 personer var i foråret 2020 på lønkompensation.



FIGUR II.21 BESKÆFTIGELSE

Beskæftigelsen opgjort i timer faldt markant i foråret 2020.

Anm.: Figuren til venstre er lavet på baggrund af data fra Erhvervsstyrelsen til og med uge 19. Beskæftigelsen i højre figur er for økonomien i alt.

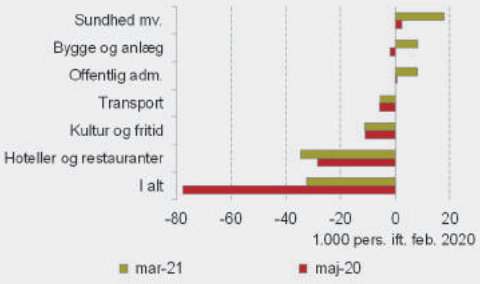
Kilde: Erhvervsstyrelsen og Danmarks Statistik, Statistikbanken.

… og igen i anden bølge, men i mindre grad

Arbejdsmarkedet blev igen i begyndelsen af 2021 ramt af en ny smittebølge og strengere restriktioner, omend påvirkningen ser ud til at være betydeligt mindre end i foråret 2020. Lønmodtagerbeskæftigelsen faldt i december og januar, men steg igen i marts, og beskæftigelsesniveauet i marts var væsentligt højere end i foråret 2020 trods fortsat udbredte restriktioner i marts i år, jf. figur II.22. Tilslutningen til lønkompensationsordningen tyder ligeledes på at have været mindre med ca. 100.000 personer tilknyttet ordningen, da tilslutningen var størst omkring årsskiftet.[4]

FIGUR II.22 LØNMODTAGER-BESKÆFTIGELSE

Beskæftigelsen i *Hoteller og restauranter* er fortsat klart under niveauet forud for pandemien, mens beskæftigelsen er steget i *Bygge og anlæg*.



FIGUR II.23 LEDIGHED

Ledigheden er faldet hastigt i løbet af april og maj.

Anm.: Figuren til venstre viser beskæftigelsesændringer i forhold til februar 2020 i udvalgte brancher med store beskæftigelsesfald hhv. -stigninger. Højre figur viser egen sæsonkorrektion af bruttoledigheden på dagsbasis opgjort af STAR. Nettoledigheden er sæsonkorrigeret og findes kun på månedsfrekvens. Seneste observation er 20. maj for dagsserien og marts 2021 for månedsserien.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, STAR og egne beregninger.

4) Tallene revideres løbende i takt med, at virksomhederne indsender ansøgninger. En del virksomheder vælger først at indsende ansøgning om lønkompensation, når de har fuld klarhed over, hvornår de kan genåbne. Det betyder, at tallene bliver mere retvisende, jo større dele af økonomien der er genåbnet.

Beskæftigelsen fortsat lav i visse brancher

Beskæftigelsesudviklingen har, ligesom produktionsudviklingen, været forskellig på tværs af brancher. Lønmodtagerbeskæftigelsen i *Hoteller og restauranter* samt *Kultur og fritid* var i marts fortsat betydeligt under niveauet på samme tidspunkt sidste år – og lavere end i foråret sidste år, jf. figur II.22. Omvendt er beskæftigelsen i *Bygge og anlæg* steget gennem krisen og var i marts 2021 højere end forud for krisen. Det samme gælder for *Offentlig administration, undervisning og sundhed*, hvilket oplagt skal ses i sammenhæng med både administration af hjælpepakker og et omfattende testapparat. Fremgangen i disse brancher har været med til at absorbere en del af beskæftigelsestabet i de brancher, der har været kraftigt påvirket af coronakrisen. En opgørelse fra den økonomiske ekspertgruppe viser eksempelvis, at en betydelig del af beskæftigelsesfremgangen i *Bygge og anlæg* kommer fra personer, der tidligere var beskæftiget i *Handel og transport* og *Erhvervsservice,* jf. Andersen mfl. (2021).

Bedring af arbejdsmarkedet de seneste måneder

Henover foråret har arbejdsmarkedet vist tegn på bedring med faldende ledighed, jf. figur II.23, et højt antal jobopslag, jf. figur II.24, og et højt antal personer, der hver måned starter i nyt job. Herudover melder en stigende andel af virksomhederne om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft, jf. figur II.25. Indikatorerne peger i retning af, at bedringen er sket i store dele af økonomien, således også i de hårdt ramte brancher. Den seneste rekrutteringsundersøgelse fra STAR peger i retning af, at også de hårdt ramte brancher *Hoteller og restauranter* samt *Rejsebureauer mv.* har haft vanskeligt ved at rekruttere medarbejdere med de rette kompetencer, jf. STAR (2021). Det skal formentlig ses i sammenhæng med en betydelig udvidelse af jobmulighederne indenfor sundhedssektoren, f.eks. som poder, hvilket kan tiltrække en del af de ufaglærte eller deltidsansatte, der tidligere søgte mod f.eks. restauranterne.

FIGUR II.24 NYE JOBANNONCER

Antallet af nye jobannoncer er steget markant i foråret 2021.

FIGUR II.25 MANGEL PÅ ARBEJDSKRAFT

Virksomhederne melder i stigende grad om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft.

Anm.: Seneste observation er 2. kvartal 2021 for kapacitetsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft i industrien og april 2021 for service og byggeri samt for antallet af nye jobannoncer.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og Jobindex.

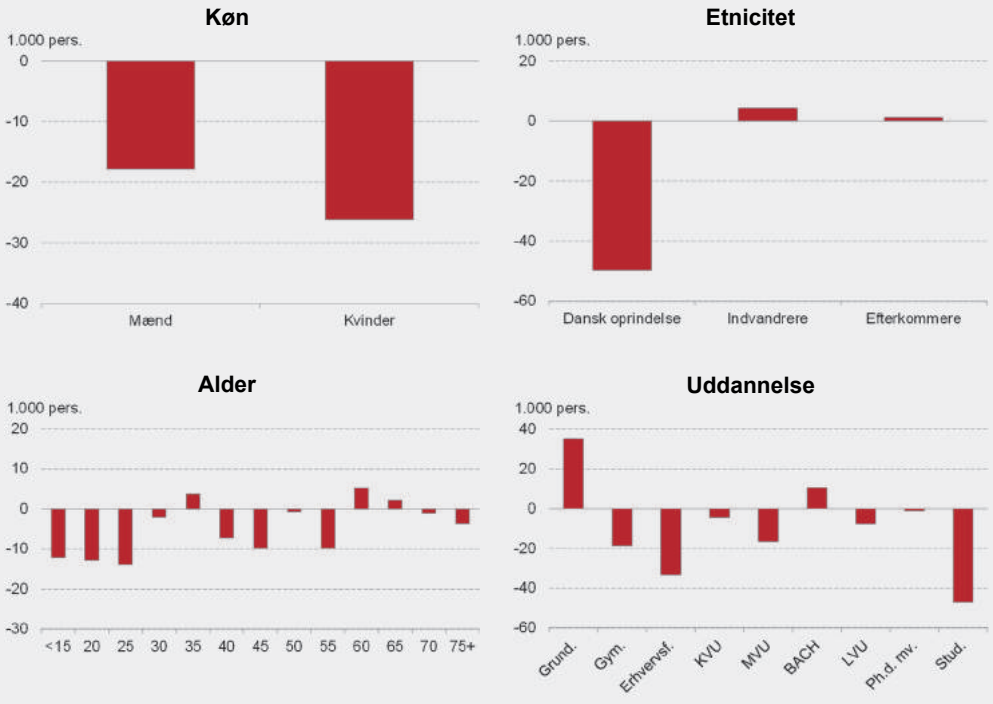
CORONAKRISEN RAMMER VISSE GRUPPER ANDERLEDES END TIDLIGERE KRISER

Coronakrisen rammer primært kvinder, unge og studerende

Coronakrisen har ikke kun påvirket beskæftigelsen på tværs af brancher, men har også ramt forskelligt på tværs af socioøkonomiske grupper. Beskæftigelsen var i januar 2021 i forhold til januar 2020 faldet mere for kvinder end for mænd og mere for etniske danskere end for indvandrere og efterkommere. Herudover var beskæftigelsesfaldet større for personer under 25 år end de øvrige aldersgrupper og mere udtalt for studerende og personer med erhvervsfaglig uddannelse end for personer med længere uddannelse, jf. figur II.26. Det gælder både, når ændringen fra sidste år til i år opgøres i antal personer, som vist i figurerne, og når det opgøres som procentvise ændringer.

FIGUR II.26 BESKÆFTIGELSE I JANUAR 2021 IFT. JANUAR 2020

Beskæftigelsen er faldet for mere kvinder end mænd og mere for etniske danskere end indvandrere og efterkommere. Beskæftigelsesfaldet har herudover været størst for unge under 25 år og for studerende samt personer med en erhvervsfaglig uddannelse.



Anm.: Figurerne viser ændringerne i samlet beskæftigelse i personer. Aldersgrupperne er definerede, så "20" eksempelvis er de 16-20-årige.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Betinget på branche mv. er kvinder og etniske minoriteter disproportionalt ramt

Beskæftigelsesudviklingen på tværs af socioøkonomiske grupper hænger tæt sammen med krisens påvirkning på specifikke brancher. Eksempelvis kan en medvirkende årsag til, at unge og studerende er hårdt ramt, være, at krisen særligt har ramt hotel- og restaurationsbranchen, som i stort omfang benytter sig af deltidsansatte unge.

Dæncker (2021) konkluderer, at når man kontrollerer for en række arbejdsmarkedskarakteristika såsom humankapital[5], branche og jobfunktion, så er unge, kvinder og efterkommere hårdere ramt af coronakrisen end andre grupper, både i form af øget ledighed og i form af større tilknytning til lønkompensationsordningen. Til gengæld finder analysen, at ældre tæt på pensionsalderen har *lavere* sandsynlighed end andre aldersgrupper for at blive afskediget eller hjemsendt på lønkompensation som følge af krisen.

Coronakrisen har ramt visse grupper anderledes end andre kriser

Dansk Økonomi, efterår 2019 indeholdt en analyse af, hvilke grupper der bliver hårdest ramt af konjunkturudsving. I denne analyse var konklusionen, at konjunkturfølsomheden i erhvervsdeltagelsen var særligt stor for mænd, personer i 20'erne og de 55-60-årige, indvandrere og efterkommere, personer med relativt kort uddannelse og personer ansat i fremstillingssektoren. Mens coronakrisen i lighed med andre kriser har ramt de yngre aldersgrupper hårdere, så skiller den nuværende krise sig umiddelbart ud ved primært at ramme kvinder og ansatte i servicesektoren. Det skal ikke mindst ses i lyset af, at coronakrisen er usædvanlig i den forstand, at den ikke har ramt boligmarkedet og byggebranchen, som traditionelt er meget konjunkturfølsomme og beskæftiger en høj andel mænd.

Coronakrisen rammer dem, der i forvejen var ramt af automatisering

Mattana mfl. (2020) analyserer, hvem coronakrisen ramte i første bølge ud fra tilgangen til lønkompensationsordningen. De konkluderer, at de medarbejdere, der har været uforholdsmæssigt ramt af coronakrisen, i vid udstrækning er de samme beskæftigelsesgrupper, som har oplevet beskæftigelsesfald i perioden op til krisen. Det gælder eksempelvis metal- og maskinarbejdere, montagearbejdere, kundeservicemedarbejdere og kulturassocierede medarbejdere. Fælles for mange af de ramte grupper er, at de udfører opgaver, som kræver tæt kontakt til kunder eller kollegaer, og at det blandt andet derfor er vanskeligt at udføre opgaverne hjemmefra. Forfatterne konkluderer, at resultaterne understøtter hypotesen om, at coronakrisen kan accelerere strukturelle ændringer på arbejdsmarkedet i form af øget automatisering, som særligt rammer grupper på arbejdsmarkedet med et lavt kvalifikationsniveau.

Stigende langtidsledighed …

I tillæg til, at coronakrisen har ramt visse beskæftigelsesgrupper hårdt, er langtidsledigheden gennem krisen også steget, jf. figur II.27. Stigningstakterne igennem sidste del af 2020 og ind i 2021 minder om forløbet efter finanskrisen, men niveauet for langtidsledigheden er fortsat lavere end i 2011-12. Udviklingen er dog udtryk for, at nogle personer

5) Defineret som uddannelsesniveau, ansættelsesvarighed i aktuel branche og kommune samt arbejdsmarkedserfaring.

er fastholdt længere tid i ledighed, end tilfældet har været de seneste år. Langtidsledigheden er steget for alle aldersgrupper, og stigningen er også bredt funderet på tværs af køn, etnicitet og a-kasser.

FIGUR II.27 LANGTIDSLEDIGHED

Langtidsledigheden er steget gennem 2020 og 2021.

Anm.: Seneste observation er marts 2021. Langtidsledige er i opgørelsen fra Jobindsats defineret som bruttoledige, der har været ledige/aktiverede i minimum 80 pct. af tiden inden for de seneste 52 uger fra og med sidste uge i perioden. Egen sæsonkorrektion.

Kilde: Jobindsats og egne beregninger.

… skal bl.a. ses i lyset af ændringer i beskæftigelsesindsatsen

Den stigende langtidsledighed skal blandt andet ses i sammenhæng med de ændringer i beskæftigelsesindsatsen og dagpengereglerne, der er sket i forbindelse med coronakrisen, jf. boks II.3. Mere lempelige dagpengeregler vil alt andet lige fastholde de ledige i ledighed i længere tid, ligesom mangel på aktivering kan indebære, at de ledige kommer længere væk fra arbejdsmarkedet. Herudover kan det have haft en negativ effekt på de i forvejen ledige, at der i foråret 2020 skete en betydelig stigning i antallet af nye ledige. Disse var alt andet lige tættere knyttet til arbejdsmarkedet og har formentlig stået længere fremme i køen til de jobåbninger, der er opstået det seneste år, end personer, der allerede var ledige ved krisens begyndelse.

BOKS II.3 BESKÆFTIGELSESINDSATS OG DAGPENGEREGLER UNDER KRISEN

I forbindelse med nedlukningen i foråret 2020 blev også beskæftigelsesindsatsen og dagpengereglerne midlertidigt ændret. Denne boks fremhæver hovedtrækkene af ændringerne.

Beskæftigelsesindsats
Beskæftigelsesindsatsen blev i foråret 2020 suspenderet, så den ledige ikke var forpligtet til at stå til rådighed for arbejdsmarkedet, og den aktive indsats i forhold til løntilskudsforløb, virksomhedspraktik osv. blev også suspenderet. Den aktive beskæftigelsesindsats blev gradvist genoptaget i forbindelse med genåbningen henover sommeren 2020, men aktiviteten har gennem det meste af krisen været begrænset, og den har i høj grad skullet foregå digitalt. Fra 15. april 2021 blev det igen muligt for ledige at komme i virksomhedspraktik og løntilskud, og det vil ikke længere være frivilligt for borgeren at tage imod tilbuddet.

Dagpengeregler
I tillæg til ændringerne i den aktive beskæftigelsesindsats er dagpengereglerne midlertidigt lempet af flere omgange med to forskellige tilgange. I foråret 2020 blev forbruget af dagpengeretten midlertidigt suspenderet, først i perioden fra 1. marts til 31. maj og sidenhen frem til 31. august 2020. I efteråret blev dagpengeretten midlertidigt forlænget med to måneder for de ledige, der opbruger deres dagpengeret i perioden fra den 1. november 2020 og indtil den 1. november 2021. I december blev suspenderingen af dagpengeforbruget genindført fra 1. januar 2021.

DE FLESTE LØNKOMPENSEREDE VAR I BESKÆFTIGELSE EFTER UDLØB AF ORDNINGEN

Flere kompensationsordninger i 2020-21

Udover lønkompensationsordningen har der blandt andet været ordninger for kompensation til selvstændige og freelancere samt kompensation for faste udgifter, ligesom virksomhederne har haft adgang til forskellige offentlige likviditetsordninger, jf. afsnit II.7.

Hårdt ramte brancher har modtaget stor andel af kompensation

De hårdest ramte brancher har modtaget en betydelig del af både det udbetalte beløb via både lønkompensationsordningen og ordningen for faste udgifter, jf. tabel II.2. Der er imidlertid også en række brancher, der ikke har været direkte nedlukkede, der har modtaget kompensation fra ordningerne. Eksempelvis har branchen *Industri* modtaget godt 11 pct. af det samlede beløb udbetalt under lønkompensationsordningen. Industriens træk på ordningen skete primært under første bølge, mens industriens andel af det samlede antal lønkompenserede personer har

været betydeligt mindre i anden runde.[6] Opgørelser fra den økonomiske ekspertgruppe viser, at omkring 10 pct. af de hjemsendte personer på lønkompensationsordningen i perioden fra den 9. til den 16. december 2020 var tilknyttet brancher, der ikke var underlagt direkte restriktioner.

TABEL II.2 BRANCHEFORDELING AF KOMPENSATIONSORDNINGER

Handel samt *Hoteller og restauranter* har trukket mest på lønkompensationsordningen frem til midten af maj 2021.

	Lønkompensation	Faste omkostninger	BVT-andel[a)]
	---------- Pct. ----------		
Handel	26,6	15,4	12,9
Hoteller og restauranter	21,2	31,8	1,4
Industri	11,3	4,2	15,4
Transport	8,8	14,6	5,7
Kultur og fritid	6,1	10,3	1,5
Rejsebureauer mv.	5,8	7,1	3,0
Øvrige	20,2	16,6	60,1
I alt	100,0	100,0	100,0

a) Andelen er i pct. af BVT i faste priser i 2019.

Anm.: Tabellen viser andelen i pct. af det samlede udbetalte beløb under kompensationsordningen i både 2020 og 2021. Tabellen er baseret på data til og med uge 19 i år. Tallene er foreløbige.

Kilde: Erhvervsstyrelsen og Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Overrepræsentation af kvinder og ufaglærte på lønkompensation

De personer, der var tilknyttet lønkompensationsordningen i første bølge, adskilte sig fra den øvrige private beskæftigelse, ved at en større andel af de lønkompenserede var kvinder, indvandrere, unge under 30 år, og ufaglærte. Til gengæld adskilte arbejdsmarkedstilknytningen i form af tidligere ledighed sig ikke markant mellem de lønkompenserede og den samlede private beskæftigelse. Den økonomiske ekspertgruppe har opgjort, at omkring 60 pct. af de personer, der blev

6) Industriens andel af de lønkompenserede personer var ifølge egne beregninger på registerdata 12,5 pct. i første bølge (11. marts til 29. august 2020) og er ifølge data frem til uge 17, 2021 5,5 pct. i anden bølge. I anden bølge udgør *Hoteller og restauranter*, *Handel* samt *Kultur og fritid* derimod en større andel end i første bølge.

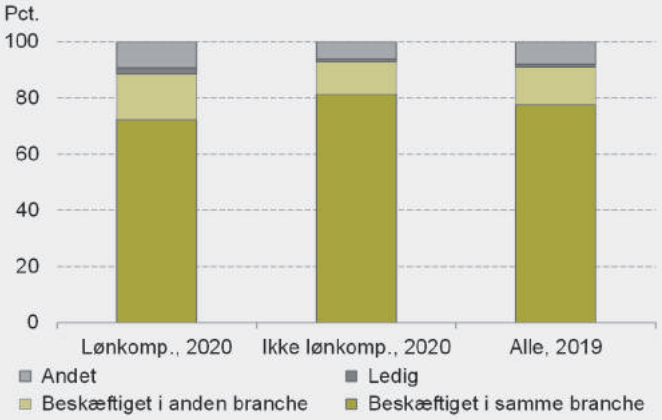
hjemsendt på lønkompensation i december 2020 også var på lønkompensation i foråret, jf. Andersen mfl. (2021).

De fleste lønkompenserede fastholdes i beskæftigelse, …

Beregninger på baggrund af registerdata viser, at knap 90 pct. af de personer, der var tilknyttet lønkompensationsordningen i første bølge, fortsat var i beskæftigelse i oktober, dvs. en måned efter udløb af den generelle kompensationsordning, jf. figur II.28. Hovedparten af dem, der fortsat var i beskæftigelse, var beskæftiget indenfor samme branche, men godt 15 pct. af de tidligere lønkompenserede var i oktober beskæftiget i en anden branche, end da de var på lønkompensation.

FIGUR II.28 ARBEJDSMARKEDSSTATUS I OKTOBER FORDELT PÅ PERSONTYPER

Hovedparten af tidligere lønkompenserede personer er forblevet i beskæftigelse efter udløb af ordningerne.



Anm.: Figuren tager udgangspunkt i tre typer af beskæftigede i referenceperioden 11. marts til 29. august (som dækker første bølge af lønkompensationsordningen): 1) De lønkompenserede i perioden i 2020 "Lønkomp., 2020", 2) de ikke-lønkompenserede "Ikke lønkomp., 2020", beskæftigede i perioden i 2020 og 3) alle beskæftigede i perioden i 2019 "Alle, 2019". Der gøres herefter status i oktober samme år (dvs. oktober 2019 for gruppe 3 og oktober 2020 for gruppe 1 og 2. Personerne kan her være beskæftiget i samme branche, beskæftiget i en anden branche, bruttoledige eller andet (f.eks. studerende, selvstændig eller udgået af arbejdsstyrken). Brancheskift er opgjort på 127-branchegrupperingen i DB07.

Kilde: Egne beregninger på registerdata.

… men i lidt mindre omfang end øvrige beskæftigede

Beskæftigelsesandelen blandt tidligere lønkompenserede er i såvel september som november lidt lavere end for beskæftigede, som ikke har været på lønkompensation. Det afspejler, at de lønkompenserede i lidt større omfang er blevet (brutto)ledige, studerende eller er udgået af arbejdsstyrken. Overgangen til beskæftigelse i en anden branche er i gennemsnit lidt højere for de lønkompenserede end for øvrige beskæftigede. Illustrationerne tager ikke højde for forskelle i personkarakteristika, og bevægelserne kan derfor skyldes en selektion ind i lønkompensationsordningen af personer med en lavere beskæftigelsessandsynlighed eller med en større sandsynlighed for jobskifte.

II.4 STATUS PÅ BOLIGMARKEDET

Indhold af afsnittet

Som beskrevet i afsnit II.3 er der høj og stigende aktivitet i dele af økonomien, og især boligmarkedet er præget af kraftige prisstigninger. Dette afsnit beskriver den seneste udvikling på boligmarkedet, både i form af boligpriser, boligudbud, husholdningernes økonomiske forhold samt finansielle forhold knyttet til boligmarkedet. Der diskuteres løbende forskellige faktorer, der kan ligge bag den seneste udvikling. Til sidst i afsnittet diskuteres risikoen for, at økonomien kan ende i en overophedning, hvis den markante boligprisvækst fortsætter.

BOLIGPRISERNE ER STEGET MARKANT DET SENESTE ÅR

Høj aktivitet på boligmarkedet det seneste år

Boligmarkedet er et af de områder af økonomien, der har været præget af høj aktivitet det seneste år. Boligpriserne og handelsaktiviteten faldt kortvarigt, da coronakrisen ramte dansk økonomi, men siden sommeren sidste år er boligpriserne og handelsaktiviteten steget ganske betydeligt, jf. figur II.29 og figur II.30. I april i år var huspriserne i gennemsnit 17 pct. højere end for et år siden. Handelsaktiviteten er ifølge Boligsiden aftaget lidt i april, men ligger på et fortsat højt niveau.

Fremgang i alle regioner, men særligt i Hovedstaden

Prisstigningerne varierer på tværs af landet og boligtyper, men fremgangen ses alle steder. Priserne er steget betragteligt i alle regioner siden april sidste år, men fremgangen har været særligt markant i Region Hovedstaden, herunder særligt i København by. De nominelle boligpriser overstiger nu niveauet forud for finanskrisen de fleste steder. Relativt til niveauet forud for finanskrisen har prisstigningerne været mindst i Region Sjælland, hvor de nominelle priser nu er knap 5 pct. højere end i begyndelsen af 2007. I den modsatte ende af skalaen overstiger huspriserne i Region Hovedstaden nu niveauet fra toppen i

slutningen af 2006 med over 30 pct. De reale huspriser, dvs. huspriserne korrigeret for inflation, ligger i Hovedstaden lidt over niveauet fra toppen i 2006, mens de i Region Sjælland fortsat er ca. 15 pct. under niveauet fra toppen. De reale huspriser for landet som helhed ligger aktuelt omtrent på niveau med niveauet fra toppen før finanskrisen.

FIGUR II.29 HUSPRISER

De nominelle priser er steget markant det seneste år.

FIGUR II.30 HUSSALG

Antallet af hushandler er steget kraftigt og er højere end op til finanskrisen.

Anm.: Huspriserne fra Danmarks Statistik (priser på enfamiliehuse) er tilgængelige til og med februar 2021 og er forlænget med månedsvækstraten fra Boligsiden i marts og april (egen sæsonkorrektion). Før 2006 er det kvartalsvise huspriser hhv. hussalg. Seneste observation for hussalg er februar 2021.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og Boligsiden.

Huspriser stiger flere steder mere end lejlighedspriser

De markante prisstigninger ses både for lejligheder og huse, og i flere områder har prisstigningerne været mere markante for huse. Det er en tendens, der ses i flere lande, og det kan hænge sammen med ændrede præferencer som følge af coronakrisen, jf. senere i afsnittet.

International tendens til stigende aktivpriser

Det er ikke kun i Danmark, at boligpriserne er steget betydeligt det seneste år. Boligprisstigninger er en del af en international tendens til stigende aktivpriser, som delvist drives af den meget lempelige pengepolitik samt ekspansive finanspolitik, jf. diskussionen i afsnit II.5. De stigende boligpriser har påkaldt sig megen opmærksomhed internationalt, og i eksempelvis New Zealand har høje husprisstigninger betydet, at centralbanken fra 1. marts 2021 skal tage hensyn til boligprisudviklingen i tilrettelæggelsen af pengepolitikken. Centralbankens mandat er fortsat at sikre stabile priser og fuld beskæftigelse, men den skal nu også vurdere effekten af de pengepolitiske beslutninger på regeringens målsætning om at understøtte mere stabile huspriser, jf. Reserve Bank of New Zealand (2021).

FUNDAMENTALE FORHOLD UNDERSTØTTER BOLIGPRISSTIGNINGER

Indkomstfremgang i 2020 understøtter boligefterspørgslen

Husholdningernes efterspørgsel efter boliger afhænger af en række forhold, herunder indkomst og omkostningerne ved at købe og eje en bolig. Trods coronapandemiens markante påvirkning på økonomien i 2020 steg de gennemsnitlige A-indkomster i 2020 godt 4 pct. En betydelig del af stigningen fra 2019 til 2020 kan tilskrives udbetalingen af de indefrosne feriepenge, men selv eksklusive udbetalingen af feriemidler steg indkomsterne ca. 1 pct. i 2020. Husholdningernes økonomi har altså ud fra en gennemsnitsbetragtning været mere robust gennem krisen, end BNP-udviklingen umiddelbart giver anledning til at tro, og indkomstfremgangen har understøttet boligefterspørgslen gennem 2020. De bedre privatøkonomiske end samfundsøkonomiske forhold i 2020 skal ses i lyset af, at mange fyringstruede medarbejdere i perioder har været hjemsendt med fuld løn uden at arbejde, jf. afsnit II.3.

Højere opsparing i 2020

I tillæg til, at indkomsterne er steget gennem krisen, er husholdningernes opsparing også steget betydeligt, jf. Danmarks Statistik (2021). Det skal formentlig ses i lyset af restriktioner på en række forbrugsgoder, ligesom udbetalingen af de indefrosne feriepenge har bidraget til at øge husholdningernes indestående i banken, jf. også Danmarks Nationalbank (2021a). For husholdninger med ønske om at købe bolig kan den forøgede opsparing anvendes til udbetaling, hvilket kan have fremrykket boligkøbet for nogle husholdninger.

Potentielle boligkøbere er mindre påvirkede af coronakrisen

Coronakrisens forskelligartede påvirkning på tværs af brancher og socioøkonomiske grupper er medvirkende til, at boligefterspørgslen det seneste år ikke er faldet ligesom BNP. Krisen har i særlig grad ramt unge, lavtuddannede og deltidsansatte, jf. også afsnit II.3, som udgør en mindre andel af de potentielle boligkøbere. Desuden er de fleste boligkøbere (og -ejere) beskæftiget i brancher, der ikke har været særligt udsatte i coronakrisen, jf. Danmarks Nationalbank (2020b). Det betyder, at en stor andel af de potentielle boligkøbere ikke har oplevet samme usikkerhed om deres privatøkonomiske forhold som de beskæftigede i mere udsatte brancher.

Fortsat lave finansierings-omkostninger

I tillæg til indkomsten afhænger husholdningernes boligkøbsbeslutning af finansierings- og ejeromkostningerne ved en bolig. De lange realkreditrenter er steget lidt i begyndelsen af 2021, men stigningen skal ses i lyset af et fald i første halvår af 2020, og renteniveauet er nu på omtrent samme niveau som ved udgangen af 2019, jf. figur II.21. De korte realkreditrenter har ligget konstant på det nuværende niveau siden 2016, mens pengeinstitutternes udlånsrenter er faldet. Hushold-

ningernes finansieringsomkostninger er dermed fortsat lave og har virket understøttende for boligkøb (og økonomien generelt) det seneste år, jf. Danmarks Nationalbank (2021b).

FIGUR II.31 BOLIGRENTER

Husholdningernes finansieringsomkostninger ved boligkøb er fortsat lave.

FIGUR II.32 BOLIGBYRDE

Boligbyrde er fortsat lav i gennemsnit, men relativt høj for lejligheder i København.

Anm.: Seneste observation er april 2021 for boligrenter og 4. kvartal 2020 for boligbyrden. Beregningen af boligbyrden i 4. kvartal 2020 er delvist baseret på skøn fra Nationalbanken. Faldet i 4. kvartal afspejler, at udbetalingen af feriepengene i Nationalbankens opgørelse øger den disponible indkomst i dette kvartal. Boligbyrden er vist for fast rente inkl. afdrag og er nærmere defineret i boks II.4.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, Macrobond og Danmarks Nationalbank.

Boligbyrden er relativt lav

De lave og faldende finansieringsomkostninger den seneste årrække har betydet, at boligbyrden, som opgør de løbende udgifter til finansiering af egen bolig i forhold til den disponible indkomst, ikke er steget i takt med boligpriserne. En opgørelse fra Nationalbanken viser, at boligbyrden har udvist en faldende tendens siden finanskrisen og fortsat ligger på et lavt niveau, væsentligt under niveauet fra toppen i 2006, når den opgøres for enfamiliehuse som gennemsnit for hele landet, jf. figur II.32. Udviklingen i boligbyrden for ejerlejligheder i København har derimod udvist stigende tendens siden 2012. Dette skal ses i lyset af, at boligpriserne i København er steget mere end landsgennemsnittet siden 2012. Den højere boligbyrde i København indebærer alt andet lige, at de københavnske boligkøberes mulighed for at betale de nuværende boligpriser er mindre end den gennemsnitlige boligkøbers. Det tilsiger umiddelbart, at der er et mindre potentiale for boligprisstigninger i København end i resten af landet. Boligbyrden for lejligheder i København er dog fortsat under niveauet fra toppen i 2006, og der er derfor fortsat et vist potentiale for, at efterspørgselspresset kan få boligpriserne til at stige yderligere.

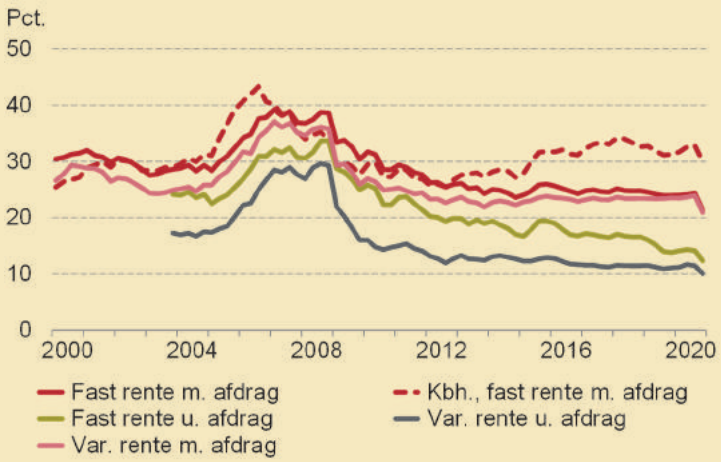
BOKS II.4 BOLIGBYRDE

Boligbyrden måler de løbende udgifter til finansiering af egen bolig i forhold til den disponible indkomst. Boligbyrden inkluderer renteudgifter efter skat til såvel boliglån i banken som i realkreditinstituttet samt boligskatter, men indeholder ikke udgifter til forsikring, vedligeholdelse eller andre boligrelaterede udgifter. Boligbyrden opgøres med de aktuelle rente- og skattesatser og måler derfor byrden ved at købe en ny bolig snarere end den gennemsnitlige boligbyrde for boligejerne. Boligbyrden opgøres ved en gennemsnitlig bolig og en antaget standardfinansiering.

Boligbyrden kan opgøres for forskellige finansieringsmuligheder, eksempelvis lån med fast eller variabel rente samt for afdragsfrie henholdsvis lån med afdrag. Afdragene bør principielt ikke betragtes som en omkostning, da det er en opsparing, som øger friværdierne for husholdningerne. En række aktører inkluderer imidlertid alligevel afdrag i beregningen af boligbyrden, da afdragene spiller en betydelig rolle i både privatøkonomi og kreditgodkendelse.

Beregningerne af boligbyrden kan variere på tværs af opgørelser afhængig af de præcise forudsætninger. Figur A nedenfor viser en opgørelse fra Nationalbanken. Den angiver de stiliserede finansieringsomkostninger inkl. bidragssatser, kursskæringer og boligskatter ved at købe et enfamiliehus på 140 kvadratmeter som andel af den gennemsnitlige disponible husstandsindkomst. Finansieringsomkostningerne er baseret på den anførte låntype med tillæg af et bankfinansieret lån for den del, der ikke kan finansieres af realkreditlån. Der antages fuld lånefinansiering af boligkøbet (boligkøb forudsætter normalt en udbetaling på minimum 5 pct., men da disse penge alternativt kunne være anvendt til andre formål end boligkøb, inkluderes de som en omkostning i beregningen af boligbyrden). Boligbyrden for København by er i opgørelsen baseret på priser på en ejerlejlighed på 78 kvadratmeter, men disponibel indkomst på landsplan.

FIGUR A **BOLIGBYRDE**



Kilde: Danmarks Nationalbank.

Ændrede præferencer under coronakrisen?

Ud over de mere traditionelle fundamentale forhold kan coronakrisen have påvirket boligpriserne på forskellig vis. En kanal er gennem boligkøbernes præferencer. Det kan eksempelvis være, at en større grad af hjemmearbejde øger ønsket til plads i boligen, ligesom ændrede rejsemønstre kan øge præferencerne for egen have eller sommerhus. Herudover har det gennem det seneste år været mere vanskeligt at forbruge andre luksusgoder såsom rejser og oplevelser, hvilket kan have forskudt en større del af husholdningernes midler over mod boliger. Det øger alt andet lige efterspørgslen på kort sigt. Sandsynligheden for, at en del af boligprisstigningerne igennem det seneste år kan tilskrives ændrede præferencer, understøttes af, at de hastigt stigende boligpriser er en international tendens.

Bedre match kan have øget priserne

Det øgede omfang af hjemmearbejde under coronakrisen kan også have påvirket boligmarkedet ad en anden kanal, nemlig ved at mindske friktionerne på boligmarkedet. Baggrunden for denne mulige effekt er, at der foregår en søgeproces forud for, at en handel gennemføres. Øges effektiviteten af søgeprocessen som følge af mere effektiv matching mellem udbud og efterspørgsel, vil det bidrage til, at de realiserede boligpriser øges. Sandsynligheden for et godt match øges, når der er mange huse til salg, men også, hvis potentielle køberes mulighed for at deltage i fremvisninger forbedres. Den mere fleksible tilrettelæggelse af arbejdet, der må formodes at være et resultat af øget hjemmearbejde, har formentlig givet bedre mulighed for at deltage i fremvisninger, hvilket kan have forbedret matchet på boligmarkedet. Denne søgeteoretiske mekanisme kan således potentielt bidrage til en forklaring på stigende boligpriser af rent realøkonomiske grunde.

Indikationer på corona-relaterede forandringer i søgeaktiviteten

Antallet af fremvisninger er steget markant gennem det seneste år. Det kan skyldes bedre muligheder for at deltage i fremvisninger og øget interesse fra boligkøberne, men det kan også være et resultat af, at der kan have været færre besøgende pr. fremvisning som følge af restriktioner og smitteforebyggende tiltag. Set i forhold til handelsaktiviteten steg antallet af fremvisninger særligt i forbindelse med nedlukningerne i foråret 2020 og vinteren 2020/21, jf. figur 33. Det indikerer, at der kan være sket et corona-relateret skift i søgeadfærden. Mønstret er mere tydeligt for lejligheder end for villaer, hvilket kan hænge sammen med, at en stor andel af ejerlejlighederne ligger i Københavnsområdet. Søgemekanismen må forventes at have størst relevans i områder, hvor omfanget af hjemmearbejde har været mest udbredt, og det er, grundet forskelle i erhvervsstruktur, netop tilfældet i København.

FIGUR II.33 FREMVISNINGER IFT. HANDLER

Antallet af fremvisninger er steget relativt til handelsaktiviteten de seneste år, men særligt i forbindelse med nedlukningen i foråret 2020.

Anm.: Figuren viser forholdet mellem antallet af fremvisninger og antal salg for hele landet. Antallet af fremvisninger er ikke korrigeret for, at antallet af personer til en fremvisning ikke nødvendigvis er konstant over tid. Begge serier er sæsonkorrigerede og tre måneders glidende gennemsnit.

Kilde: Danske Bank på baggrund af Home.

Det kræver nærmere analyser at fastslå de væsentligste drivkræfter

Samlet er der flere mulige forklaringer på, at efterspørgslen efter boliger har været høj det seneste år, og det kan ikke udelukkes, at i hvert fald en del af de markante prisstigninger kan tilskrives midlertidige eller eventuelt mere vedvarende corona-relaterede forhold. Det kræver dog nærmere analyser, før det kan godtgøres, om forklaringerne kan bidrage til at forklare prisstigningerne, og i givet fald hvor store de enkelte bidrag er.

Priser drives på kort sigt af efterspørgsel

Det samlede udbud af boliger tilpasser sig kun langsomt, da det tager tid at bygge nyt. På kort sigt drives boligpriserne derfor i vidt omfang af ændringer i efterspørgslen. På længere sigt øges udbuddet af boliger, når priserne stiger, fordi det bliver mere rentabelt at bygge nyt, og det vil på sigt virke dæmpende på boligpriserne. Det påbegyndte byggeri af enfamiliehuse faldt igennem 2020, men er steget i første kvartal i år.

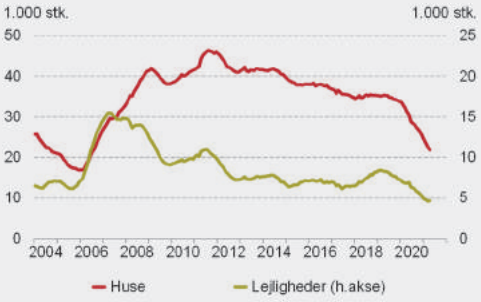
Fald i antallet af boliger til salg

Salgsaktiviteten igennem 2020 har været så markant, at tilgangen af nye boliger til salg ikke har kunnet følge med. Det samlede antal huse

og lejligheder til salg er derfor aktuelt meget lavt, jf. figur II.34. Det bidrager til at holde priserne oppe, ligesom det kan medvirke til hurtigere købsbeslutninger, jf. også nedenfor. På samme måde som boligkøbernes præferencer kan have ændret sig i forbindelse med coronakrisen, kan også boligsælgerne være påvirkede. Eksempelvis kan nedlukningen af store dele af kulturlivet have fået ældre boligejere til at udskyde en flytning ind mod byen. Der er imidlertid tegn på, at flere efterhånden vælger at sætte deres bolig til salg, jf. figur II.35. Den højere tilgang af nye boliger til salg indebærer, at faldet i det samlede antal boliger til salg i eksempelvis Hovedstaden er ophørt. Det vil forventeligt bidrage til at tage toppen af prisstigningerne.

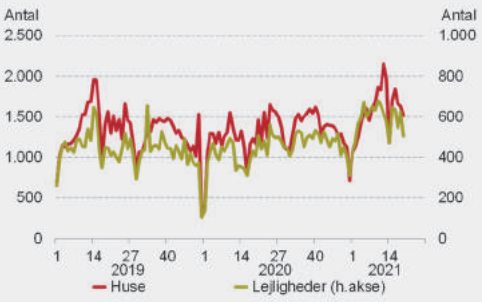
FIGUR II.34 BOLIGUDBUD

Antallet af huse og lejligheder til salg er meget lavt.



FIGUR II.35 NYE BOLIGER TIL SALG

Flere har mod slutningen af 2020 og i 2021 sat deres bolig til salg.



Anm.: Seneste observation er april 2021 for boligudbud og uge 19 2021 for nye boliger til salg. Nye boliger til salg er ikke sæsonkorrigeret.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken (venstre) og Boligsiden (højre).

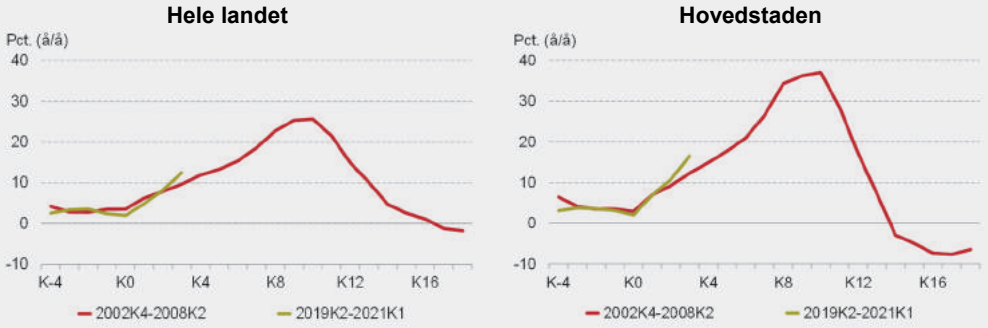
RISIKO FOR SELVOPFYLDENDE FORVENTNINGER TIL PRISSTIGNINGER

Risiko for selvopfyldende forventninger

Der er flere mulige forklaringer på, at boligpriserne er steget gennem det seneste år, jf. diskussionen ovenfor. De markante prisstigninger kan dog også føre til, at nogle boligkøbere fremskynder en købsbeslutning, fordi de ønsker at komme ind på markedet, før det er for sent. Det kan give anledning til et selvopfyldende forløb, hvor boligkøbernes forventninger om yderligere prisstigninger øger boligefterspørgslen, hvilket får priserne til at stige yderligere. Et sådant forløb blev sidst set i årene op til finanskrisen, og erfaringen fra dengang er, at det kan give et markant prisfald, når boligkøberne indser, at priserne er kommet ud af trit med de fundamentale forhold. Priserne er endnu ikke steget i samme omfang som i midten af 2000'erne, men den nuværende prisudvikling ligner de tidlige faser af forløbet op mod finanskrisen, jf. figur II.36.

FIGUR II.36 ÅRLIGE PRISSTIGNINGER PÅ ENFAMILIEHUSE

Prisstigningstakterne minder om de tidlige faser af forløbet op mod finanskrisen.



Anm.: *K0* angiver kvartalet lige inden, prisstigningerne for alvor sætter ind i de to perioder (*K0* er 2003K4 hhv. 2020K2). Den røde kurve viser boligprisstigningerne (å/å) i perioden 4. kvartal 2002 til 2. kvartal 2008, dvs. tiden op til og efter finanskrisen. Den grønne kurve viser den nuværende udvikling i boligprisstigningerne (å/å) i perioden 2. kvartal 2019 til 1. kvartal 2021. Huspriserne fra Danmarks Statistik er tilgængelige til og med februar 2021 og er forlænget med månedsvækstraten fra Boligsiden i marts.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, Boligsiden og egne beregninger.

Væsentlige forskelle ift. situationen op til finanskrisen

Selvom prisudviklingen umiddelbart kan ligne forløbet op mod finanskrisen, adskiller den nuværende situation sig dog fra finanskrisen på en række områder. Boligbyrden er, som beskrevet, lavere nu, ligesom udlånsvæksten til husholdningerne er lavere, og andelen af risikable lån er lavere end op til finanskrisen. Disse forskelle skal – udover den

lavere rente – uden tvivl ses i lyset af, at reguleringen af den finansielle sektor, herunder udlån til boligejere, blev strammet på flere punkter i kølvandet på finanskrisen, jf. også diskussionen nedenfor. Disse forhold gør, at der på nuværende tidspunkt er mindre grund til bekymring for udviklingen på boligmarkedet, omend risikoen for et selvopfyldende forløb ikke bør udelukkes.

Husholdningerne forventer stigende priser

Flere undersøgelser tyder på, at husholdningerne forventer fortsat højere huspriser den kommende tid. I en undersøgelse fra Boligsiden i begyndelsen af i år angiver 40 pct. af deltagerne, at de forventer boligprisstigninger på mellem 1 og 5 pct., mens knap en fjerdedel venter stigninger på mere end 5 pct. i år, jf. Boligsiden (2021). I den seneste undersøgelse fra Boligøkonomisk Videncenter angiver 55 pct. af de adspurgte, at de forventer stigende boligpriser det kommende år, mens 9 pct. tror på faldende priser. Undersøgelsen peger på, at forventningerne til fremtidige boligpriser i høj grad formes af den faktiske boligprisudvikling det seneste halve år. Billedet er omtrent det samme i en undersøgelse fra Danske Bank, hvor over halvdelen af de adspurgte angiver, at de forventer stigende boligpriser, mens ca. 6 pct. venter et prisfald. Tiltagende prisstigningsforventninger er et faresignal i et marked, hvor priserne allerede er høje og stigende. Undersøgelsen fra Danske Bank viser, at omkring en fjerdedel af de adspurgte er bekymrede for en boligboble, og bekymringen er særligt høj i København, jf. Danske Bank (2021).

Grund til skærpet opmærksomhed,

IMF, Nationalbanken og Det Systemiske Risikoråd har udtrykt bekymring om udviklingen på boligmarkedet, særligt i og omkring København, og Det Systemiske Risikoråd har annonceret, at rådet på næste møde i juni 2021 vil anbefale regeringen at iværksætte tiltag, der kan begrænse risikoopbygningen på boligmarkedet, jf. Det Systemiske Risikoråd (2021) og IMF (2021).

… men også faktorer, der kan dæmpe prisstigningerne

Omvendt trækker flere forhold i retning af, at prisvæksten kan dæmpes – eller at priserne ligefrem kan falde – de kommende måneder. For det første er der som tidligere nævnt tegn på øget tilgang af nye boliger til salg, ligesom det påbegyndte boligbyggeri er steget i begyndelsen af 2021. For det andet giver genåbningen af samfundet mulighed for en tilbagevenden til mere normale forbrugsmønstre, hvilket vil skifte en del af husholdningernes forbrug over mod oplevelser og rejser frem for boligen. For det tredje kan det ikke udelukkes, at det præferenceskift, der kan være forårsaget af pandemien, har ført til en fremrykning af købsbeslutninger hos husholdninger, der ellers ville have købt bolig i løbet af de nærmeste år. I givet fald vil priseffekten i høj grad være midlertidig, da der vil være en lavere boligefterspørgsel på et senere

tidspunkt. For det fjerde vil en tilbagevenden til mere normale arbejdsforhold igen mindske boligkøberes muligheder for at deltage i fremvisninger og derved normalisere matching-processen på boligmarkedet. En del af de bedre match kan dog være vedvarende, hvis fleksibiliteten i tilrettelæggelsen af arbejdet øges fremover.

Boligprisstigninger kan øge forbruget

Den seneste tids boligprisstigninger påkalder sig opmærksomhed fra en makroøkonomisk synsvinkel, idet højere (og særligt uventede) boligprisstigninger erfaringsmæssigt fører til forbrugsfremgang. Sammenhængen mellem boligpriser og forbrug kan have flere forklaringer. Højere boligpriser øger husholdningernes formue, hvilket naturligt fører til øget forbrug set over livet. Større boligformuer kan i særdeleshed give mulighed for at optage lån, hvilket kan øge forbruget for kreditbegrænsede husholdninger. En analyse foretaget på danske registerdata har eksempelvis tidligere vist, at uventede boligprisstigninger fører til øget realkreditbelåning, jf. Andersen og Leth-Petersen (2019). I tillæg til stigende forbrug vil højere boligpriser bidrage til at øge boliginvesteringerne og dermed yderligere stimulere den samlede efterspørgsel. Tilsvarende kan en nedadgående boligprisspiral dæmpe forbrug og boliginvesteringer og dermed være medvirkende til en længere periode med lavkonjunktur.

ENDNU INGEN TEGN PÅ UHOLDBAR GÆLDSSÆTNING

Strammere regulering efter finanskrisen

I kølvandet på finanskrisen er reguleringen af boligmarkedet blevet strammet ad flere omgange. Adgangen til de såkaldt risikable lån med variabel rente og afdragsfrihed er derfor mindre i dag end op til finanskrisen, ligesom der er skærpet opmærksomhed om høj belåning i husholdningerne. I vækstområderne er der i tillæg til den generelle regulering yderligere opmærksomhed og restriktioner, eksempelvis i form af højere udbetalingskrav ved en høj belåning, jf. boks II.5.

Afdæmpet udlånsvækst

Indtil videre er der ikke tegn på uholdbar gældssætning blandt husholdningerne. Udviklingen i det samlede udlån til husholdningerne gennem 2020 og de første måneder af 2021 adskiller sig ikke væsentligt fra udviklingen de seneste år, og udlånsvæksten er betydeligt mindre end i årene op til finanskrisen, jf. figur 37.

BOKS II.5 REGULERING AF BOLIGMARKEDET

Kravene for at blive kreditgodkendt til boliglån er blevet strammet flere gange siden finanskrisen, blandt andet på baggrund af anbefalinger fra det såkaldte Rangvid-udvalg, der i januar 2012 blev nedsat til at undersøge, hvorfor finanskrisen ramte Danmark. Nedenfor gives et overblik over væsentlige ændringer i reguleringen af boligmarkedet de seneste år.

2013: I Erhvervsministeriets "god skik"-regler tilføjes krav om, at alle låntagere skal kunne servicere et fastforrentet lån for at blive kreditgodkendt (uafhængigt af valg af lånetype).

2014: Annoncering af tilsynsdiamanten for realkreditinstitutter, der træder i kraft i perioden 2018-20. De fem pejlemærker i tilsynsdiamanten omhandler blandt andet begrænsninger på udlånsvæksten samt afdragsfrihed og variabel rente ved høje belåningsgrader (defineret som boliggælden ift. boligens værdi) for at reducere realkreditinstitutternes risiko.

2015: Udbetalingskrav på 5 pct. inkl. låneomkostninger tilføjes til "god skik"-bekendtgørelsen (banklån reduceres dermed til maksimalt 15 pct.).

2016: I vækstområder øges udbetalingskravet for låntagere med en gældsfaktor på mere end fire (defineret som låntagerens samlede gæld ift. indkomsten før skat) til 10 pct., jf. Finanstilsynets vækstvejledning. For låntagere med en gældsfaktor på mere end fem øges udbetalingskravet til 25 pct. Vækstområderne udgøres af Aarhus Kommune samt 17 kommuner i hovedstadsområdet*.

2018: En ændring af "god skik"-bekendtgørelsen medfører, at boligejere med en gældsfaktor over fire ikke kan vælge lån med en rentebinding på mindre end 5 år, hvis de skal låne mere end 60 pct. af boligens værdi. Ordningen ændrer ikke på det lånebeløb, en boligkøber kan kreditgodkendes til.

* København, Frederiksberg, Dragør, Tårnby, Albertslund, Ballerup, Brøndby, Gentofte, Gladsaxe, Glostrup, Herlev, Hvidovre, Høje-Taastrup, Ishøj, Lyngby-Taarbæk, Rødovre og Vallensbæk.

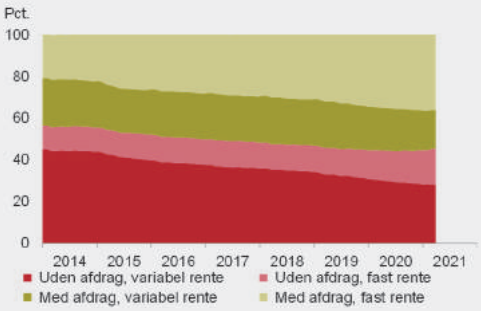
Kilde: Danmarks Nationalbank (2020a) og Erhvervsministeriet (2016).

FIGUR II.37 VÆKST I UDLÅN TIL HUSHOLDNINGER

Realkreditudlånet til husholdningerne vokser kun afdæmpet, mens udlånet fra pengeinstitutterne falder.

FIGUR II.38 SAMMENSÆTNING AF REALKREDITUDLÅN

Andelen af fastforrentede udlån uden afdrag er steget de seneste måneder.



Anm.: Seneste observation er marts 2021. Figurerne viser ultimobalancen for udlån til husholdninger.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

Flere fastforrentede lån uden afdrag

Sammensætningen af realkreditudlånet til husholdningerne er de seneste år skiftet fra især afdragsfrie lån med variabel rente til lån med fast rente og afdrag, jf. figur II.38. Udviklingen skal ses i lyset af de seneste års rentefald og kan både afspejle, at eksisterende ejere har omlagt deres lån, og at nye boligkøbere i højere grad vælger de mindre risikable lån. Det giver øget robusthed blandt husholdningerne, både fordi det trækker i retning af at øge friværdierne, og fordi det mindsker risikoen i forbindelse med stigende renter. Realkreditudlånet uden afdrag har været faldende over en længere årrække, men denne tendens er på det seneste ophørt. Udviklingen drives i 2020-21 af en stigning i fastforrentede lån uden afdrag, hvilket formentlig skal ses i lyset af de seneste års stramninger af den finansielle regulering, som indebærer, at nogle husholdninger ikke har mulighed for at vælge afdragsfrie lån med variabel rente. En stigende andel afdragsfrie lån udgør en risiko, idet det mindsker husejernes opsparing og derigennem robusthed overfor fremtidige prisfald.

Risiko afhænger af fordeling af lån

En stigende andel afdragsfrie lån udgør i særlig grad en risiko, hvis de optages af husholdninger med høj gæld, eller hvis de i særlig grad optages i områder med i forvejen høj prisvækst. Det sidste skyldes, at en stigende andel afdragsfrie lån her kan tilskynde til yderligere efterspørgselspres, fordi det letter boligejernes boligbyrde inkl. afdrag. Det

Systemiske Risikoråd har påpeget, at afdragsfrie lån er særligt udbredte blandt de mest forgældede boligejere, og Danmarks Nationalbank (2021c) har vist, at de afdragsfrie lån er mest udbredte i og omkring de store byer med høje prisstigninger. Omvendt tyder en analyse fra Nationalbanken på, at de mest risikable lånetyper udgør en mindre andel af nyudlånet til de mest forgældede førstegangskøbere i Storkøbenhavn og Aarhus, jf. Danmarks Nationalbank (2020a). Det underbygges af tal fra Realkredit Danmark, der ikke tyder på, at fremgangen på det københavnske boligmarked kan henføres til, at boligejerne har højere belåningsgrad end tidligere, jf. Realkredit Danmark (2020). Samlet set er der på nuværende tidspunkt mindre grund til bekymring om udviklingen på boligmarkedet, end der var i forløbet op mod finanskrisen. De betydelige boligprisstigningstakter indebærer dog en makroøkonomisk risiko, hvis det ender med et selvopfyldende forløb, jf. diskussionen tidligere i afsnittet. Der er derfor grund at være opmærksom på udviklingen på boligmarkedet i den kommende tid.

HØJ FART PÅ BOLIGMARKEDET KAN ENDE I OVEROPHEDNING

I fremskrivningen ventes afdæmpede boligprisstigninger

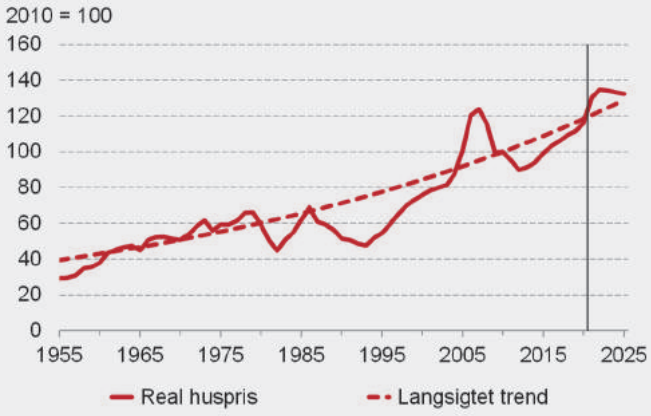
I fremskrivningen, der præsenteres i afsnit II.6, ventes de aktuelt høje boligprisstigninger at blive mere afdæmpet senere på året. Denne forventning understøttes dels af, at boligbyggeriet har et højt niveau, og et højere boligudbud vil alt andet lige lægge en dæmper på boligpriserne, dels af udsigten til lidt højere renter, som ligeledes vil lægge en dæmper på prisstigningerne. Dertil kommer en formodning om, at coronakrisen midlertidigt har bidraget til at øge boligpriserne, jf. ovenfor. I takt med den relativt hurtige normalisering af samfundet, som forudsættes i fremskrivningen, ventes det opadgående pres på boligpriserne, som er knyttet til coronakrisen, at blive dæmpet. Kontantprisen på boliger ventes trods dette at være ca. 25 pct. højere i 2022 end i 2019. Niveauet for den reale kontantpris er dermed ca. 20 pct. højere i 2022, end en fortsættelse af den historiske trend ville tilsige, jf. figur II.39.

Risiko for fortsat stigende boligpriser

Udviklingen op til finanskrisen viste, at boligpriserne kan stige betydeligt på ganske få år. Den nuværende udvikling kan dermed meget vel ende med væsentligt højere prisstigninger de førstkommende år end forventet i fremskrivningen. I givet fald er der en betydelig risiko for, at priserne kommer ud af trit med de fundamentale forhold, og at boligmarkedet ender i en overophedning med bratte prisfald til følge og afledte, negative konsekvenser for realøkonomien.

FIGUR II.39 REAL KONTANTPRIS

I fremskrivningen ventes de aktuelt høje prisstigninger at aftage i løbet af i år, men niveauet for den reale kontantpris ligger omkring 20 pct. højere end den historiske trend.



Anm.: Den historiske trend er estimeret som en log-lineær trend i den reale kontantpris på enfamiliehuse for perioden 1955-2020.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Risiko for overophedning

Hvis boligpriserne fortsætter med at stige med den nuværende hastighed, kan det medvirke til, at virksomheder og forbrugere bliver smittet af den meget høje optimisme på boligmarkedet, hvilket forstærker den generelle optimisme som følge af hurtig vaccineudrulning og udsigterne til snarlig normale tilstande med hensyn til coronarestriktioner.[7] Højere investerings- og forbrugskvoter vil øge den danske produktion endnu mere end lagt til grund for fremskrivningen. Dette vil indebære en endnu kraftigere stigning i beskæftigelsen, og der vil givetvis opstå mangelsituationer på dele af både arbejds- og varemarkedet, hvilket vil presse lønninger og priser op. En sådan situation risikerer at give anledning til en overophedning af dansk økonomi.

7) IMF præsenterer også et optimistisk scenarie, jf. afsnit II.5, som har fokus på hurtigere vaccineudrulning og større effektivitet af vaccinerne. IMF nævner, at det medvirker til a øge tilliden blandt forbrugere og virksomheder. I et sådant tilfælde, hvor der også er mere optimistiske forudsætninger vedrørende coronaudviklingen, er der dermed endnu en grund til, at forbrug og investeringer kan stige meget kraftigt på kort sigt.

Strammere regulering efter finanskrisen

I kølvandet på finanskrisen er den finansielle regulering af boligmarkedet strammet ad flere omgange, jf. ovenfor. Dette vurderes alt andet lige at indebære, at boligprisstigningerne selv i et overophedningsscenarie vil blive mindre end i årene op til finanskrisen. Den besluttede genindførsel af boligbeskatning baseret på aktuelle værdier vil også kunne bidrage til at dæmpe prisstigningerne, men den træder tidligst i kraft i 2024. I afsnit II.10 diskuteres risikoen for overophedning på boligmarkedet og mulige politisk-økonomiske tiltag til at dæmpe prisstigningerne.

II.5 INTERNATIONAL ØKONOMI OG FINANSIELLE FORHOLD

Covid-19 påvirker stadig den økonomiske aktivitet negativt

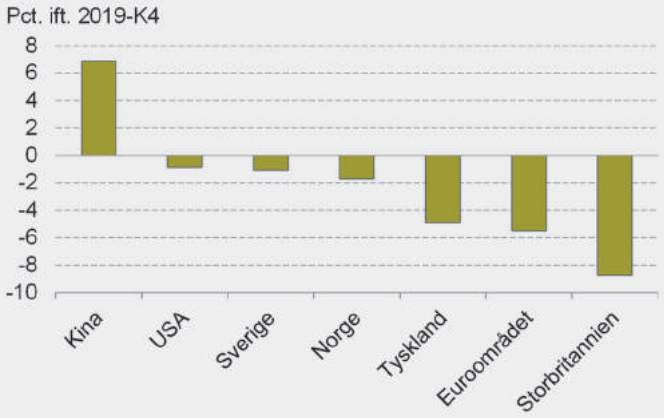
Halvandet år efter, at udbruddet af covid-19 første gang blev indberettet til WHO den 31. december 2019, er der stor forskel på, hvor hårdt forskellige lande har været ramt af pandemien, både hvad angår smitteudbredelse og de økonomiske konsekvenser. I Kina, hvor pandemien startede, var BNP-niveauet i første kvartal 2021 allerede markant højere end i fjerde kvartal 2019, mens BNP-niveauet i USA var knap 1 pct. lavere. Sammenlignet med USA har det akkumulerede BNP-fald i Sverige og Norge været lidt større, men i de fleste europæiske lande er aktiviteten faldet endnu mere. I Storbritannien var BNP i første kvartal 2021 eksempelvis fortsat knap 9 pct. lavere end i fjerde kvartal 2019, jf. figur II.40.

Nye smittebølger har forsinket genopretningen af europæisk økonomi

I løbet af det seneste halve år fra november 2020 til maj 2021 har nye smitteudbrud i form af en anden eller tredje smittebølge af covid-19 medført nye nedlukninger både i Europa og i en række andre lande. Øget smitteudbredelse og nedlukninger førte i fjerde kvartal 2020 til et nyt aktivitetsfald på 0,7 pct. i euroområdet, og i første kvartal 2021 faldt BNP med yderligere 0,6 pct. Aktivitetsfaldet i forbindelse med de nye smittebølger har været mindre end i foråret 2020, hvilket blandt andet skal ses i sammenhæng med, at restriktionerne under anden og tredje smittebølge i højere grad har været målrettet servicesektoren, mens industrien har været mindre omfattet af restriktioner, jf. også senere i afsnittet.

FIGUR II.40 BNP-VÆKST UNDER CORONAKRISEN

Siden coronapandemiens udbrud er BNP i Kina steget med mere end 6 pct., men i USA og mange europæiske lande er aktiviteten fortsat lavere end forud for krisen.



Anm.: Figuren viser den samlede BNP-vækst fra 4. kvartal 2019 til 1. kvartal 2021. For de europæiske lande anvendes BNP-indikatoren for 1. kvartal 2021.

Kilde: Macrobond og egne beregninger.

Afsnittets indhold

Afsnittet indledes med en beskrivelse af den aktuelle situation i den internationale økonomi. Beskrivelsen har særligt fokus på forskelle i hastigheden af den økonomiske genopretning i Kina, USA og Europa. Herefter diskuteres risici for den globale realøkonomiske udvikling med særligt fokus på den fremtidige smitteudvikling og udviklingen i aktivpriser. Idet den realøkonomiske udvikling er afhængig af den fremtidige smitteudvikling, præsenteres de tre scenarier fra IMF's seneste globale prognose, der er baseret på forskellige forløb for pandemiens udvikling. Hovedscenariet fra IMF's prognose danner baggrund for de antagelser om udviklingen i udlandet, der lægges til grund for fremskrivningen af dansk økonomi i afsnit II.6. Afslutningsvis følger to delafsnit, der fokuserer på penge- og finanspolitikken i USA henholdsvis Europa.

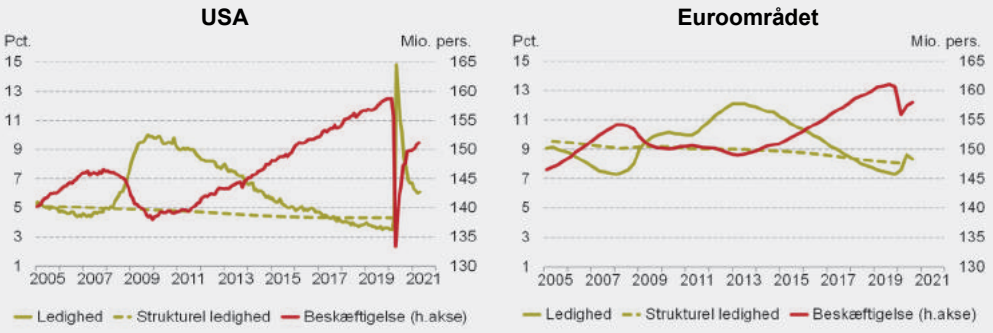
STORE BESKÆFTIGELSESFALD I USA OG EUROPA I 2020

Beskæftigelsen i USA faldt med 20 mio. i foråret 2020

I forbindelse med coronapandemiens udbrud faldt beskæftigelsen i USA fra februar 2020 til april 2020 med ca. 20 mio. personer. Beskæftigelsen nåede dermed et niveau, der var lavere end på noget tidspunkt under finanskrisen. Opgjort som årsgennemsnit faldt beskæftigelsen med godt 8,5 mio. personer i 2020 svarende til ca. 5⅓ pct. Samtidig steg ledigheden kraftigt i første halvår 2020, så ledighedsprocenten nåede op på næsten 15 pct. Sidenhen er ledigheden igen faldet til godt 6 pct., hvilket fortsat er næsten dobbelt så højt som i februar 2020 (før coronakrisen) og ca. 1½ pct.point højere end den strukturelle ledighed, jf. figur II.41.

FIGUR II.41 BESKÆFTIGELSE OG LEDIGHED I USA OG EUROOMRÅDET

Beskæftigelsen i USA faldt kraftigt i april 2020, men omkring to tredjedele af faldet er sidenhen blevet indhentet igen. Beskæftigelsen faldt mindre i euroområdet end i USA, ligesom den efterfølgende fremgang har været svagere.



Anm.: Seneste observation er april 2021 for USA og 1. kvartal 2021 for euroområdet. Strukturel ledighed angiver OECD's NAIRU-ledighed.

Kilde: OECD og Macrobond.

Beskæftigelsen faldt mindre i Europa, men genopretningen er langsommere

Opgjort som årsgennemsnit faldt beskæftigelsen i euroområdet med godt 2½ mio. personer i 2020 svarende til ca. 1½ pct. Beskæftigelsen faldt mindre end i USA, hvilket blandt andet kan tilskrives en større udbredelse af lønkompensationsordninger i Europa, jf. *Produktivitet 2021*. I Tyskland var der i andet kvartal 2020 eksempelvis i gennemsnit mere end 5 mio. ansatte tilknyttet arbejdsdelingsordningen *kurzarbeit*, mens mere end en tredjedel af de beskæftigede i Frankrig i april 2020 var tilknyttet arbejdsdelingsordningen *activité partielle*, jf. Berson mfl. (2020).

Den større udbredelse af lønkompensationsordninger i Europa har også medført, at ledighed steg mindre end i USA i første halvår 2020. I modsætning til udviklingen i USA er ledigheden i euroområdet kun faldet meget begrænset i andet halvår 2020. I fjerde kvartal 2020 var ledigheden i euroområdet ca. ¼ pct.point højere end det strukturelle niveau.

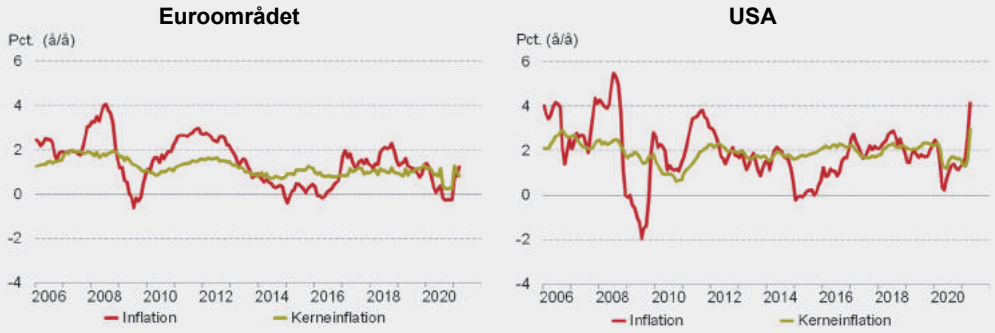
STIGENDE INFLATION I EUROPA OG USA I FORÅRET 2021

Inflationen i euroområdet og USA er steget fra et meget lavt niveau

Inflationen steg fra -0,3 pct. i euroområdet i december 2020 til 1,6 pct. i april 2021, jf. figur II.42. Det skyldes i høj grad midlertidige effekter, herunder udløb af en midlertidig momslettelse i Tyskland, forskudte vinterudsalg på grund af restriktioner samt nye vægte.[8] I USA var inflationen tæt på 0 pct. i foråret 2020, men var i april 2021 steget til mere end 4 pct. En stor del af stigningen skyldes basiseffekter. Basiseffekter betyder, at inflationen alt andet lige vil stige, hvis der sammenlignes med en måned, hvor forbrugerprisindekset lå relativt lavt. Idet inflationen i USA var meget lav i foråret 2020, vil inflationen alt andet lige stige som følge af basiseffekter i perioden marts-juni 2021.

FIGUR II.42 INFLATION

Inflationen i euroområdet er steget i begyndelsen af 2021, men ligger stadig under ECB's målsætning om en stabil inflation under, men tæt på 2 pct. I USA var inflationen meget lav i foråret 2020, men var i april 2021 steget til mere end 4 pct.



Anm.: Seneste observation er april 2021.
Kilde: Macrobond.

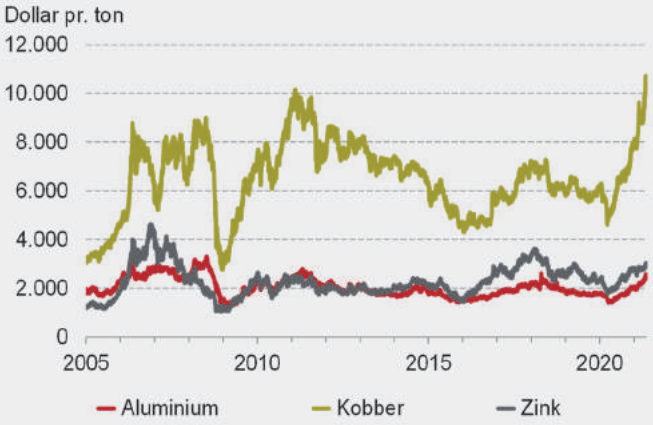
8) Der er større usikkerhed i opgørelsen end normalt, da det har ikke været muligt at finde priser for en del forbrugsgrupper pga. restriktioner. Disse er i stedet blevet imputeret.

Stigende råvarepriser bidrager til højere inflation

En stigende oliepris har bidraget til stigende inflation i både euroområdet og i USA. Dette forventes imidlertid primært at være en engangseffekt som følge af, at oliepriserne er steget fra 27,5 dollar pr. tønde i april 2020 til ca. 63 dollar pr. tønde i april 2021, hvilket er omtrent samme niveau som i januar 2020 (før coronakrisen). Den samme tendens med stigende priser ses også for andre råvarer som eksempelvis træ, fødevarer og især metaller, jf. figur II.43.

FIGUR II. 43 PRISER PÅ METALLER

Priserne på metallerne aluminium, kobber og zink er steget med mellem 55-110 pct. siden begyndelsen af april 2020.



Anm.: Seneste observation er 17. maj 2021.
Kilde: London Metal Exchange via Macrobond.

Flere årsager til, at råvarepriserne stiger

De stigende råvarepriser skyldes en kombination af stigende efterspørgsel og lavt udbud. Efterspørgslen på flere varegrupper såsom byggematerialer, fødevarer og holdbare goder som eksempelvis elektronik steg markant, efter at coronarestriktionerne blev lempet i flere lande henover sommeren 2020 efter første smittebølge. Mange canadiske skove har været ramt af barkbilleangreb, så mange amerikanske producenter er nødt til at købe træ fra Skandinavien. Lagrene med mikrochips, der blandt andet anvendes til produktion af biler, computere og mobiltelefoner, blev tømt, da mange fabrikker lukkede ned i foråret 2020, og nu kan produktionen ikke følge med efterspørgslen. Der blev produceret færre fødevarer i 2020 pga. coronarestriktioner samt store smitteudbrud på slagterier i USA og Tyskland. En svag høst i både USA og Sydamerika har bidraget til at drive kornpriserne op. Priserne

på sojabønner og korn steget med mere end 50 pct. i perioden fra august 2020 til februar 2021, jf. OECD (2021). Dertil kommer, at fragtpriserne er steget markant, hvilket øger udgifterne til at transportere råvarerne hen til de markeder, der efterspørger dem.

Stabil kerneinflation tyder ikke på store andenrundeeffekter

De stigende råvare- og energipriser øger husholdningernes leveomkostninger og mindsker virksomhedernes profit igennem højere inputpriser. Dette kaldes den direkte effekt eller førsterundeeffekter. Der er en risiko for, at dette kan medføre, at virksomhederne øger deres produktpriser, eller at husholdningerne hæver deres lønforventninger for at bevare deres realløn. Dette betegnes som andenrundeeffekter. Hvis der er betydelige løn- og prisstigninger i form af andenrundeeffekter, vil det sætte sig i kerneinflationen. Empiriske analyser tyder dog ikke på, at stigende råvarepriser på fødevarer og energi medfører store andenrundeeffekter.[9] Indtil videre har bevægelserne i kerneinflationen været noget mindre end ændringen i inflationen, og dermed har der endnu ikke været store andenrundeeffekter. Kerneinflationen er således faldet fra 1,3 pct. i januar 2021 til 0,8 pct. i marts 2021 i euroområdet, mens kerneinflationen i USA har ligget konstant på ca. 1½ pct. frem til marts 2021. De seneste inflationstal for USA viste dog en høj kerneinflation på 3 pct. i april 2021. Hvis inflationen fortsat er høj, efter basiseffekterne forsvinder i løbet af sommeren 2021, er der risiko for, at inflationsforventningerne kan blive påvirket, hvilket øger risikoen for en lønprisspiral, jf. også diskussionen senere i afsnittet.

GENOPRETNING I FORSKELLIGE HASTIGHEDER

Store forskelle på BNP-vækst i 2020

Der er store forskelle på, hvordan hastigheden i økonomiske genopretning har været blandt Danmarks primære aftagerlande.[10] Kina havde som den eneste større økonomi en positiv vækst i 2020, mens BNP faldt med 3,5 pct. i USA og 6,6 pct. i euroområdet. I både USA og euroområdet kom det største negative vækstbidrag i 2020 fra det private forbrug, der faldt med 8 pct. i euroområdet og knap 4 pct. i USA, jf. EU-Kommissionen (2021b). Herudover kan godt en fjerdedel af faldet i BNP i de to områder tilskrives et fald i de samlede investeringer. Hertil kommer et lille negativt vækstbidrag fra nettoeksporten, der dog omtrent modsvares af en stigning i det offentlige forbrug. Jf. også afsnit

9) Efter en midlertidig stigning vil inflationen efter 12 måneder vende tilbage til det tidligere niveau for kerneinflationen, og dermed er der ikke tegn på betydelige andenrundeeffekter, jf. Spange (2011) samt Cecchetti og Moessner (2008).

10) Danmarks primære aftagerlande består af USA, Tyskland, Sverige, Norge, Holland, Kina, Storbritannien, Frankrig og Polen.

II.3, der indeholder en sammenligning af udviklingen i 2020 på udvalgte komponenter af forsyningsbalancen i Danmark med USA, Tyskland, Storbritannien, Sverige, Norge og euroområdet.

Store vækstbidrag fra privat forbrug og investeringer i både 2021 og 2022

I den seneste prognose fra EU-Kommissionen (2021b) er det forventningen, at BNP i euroområdet vil vokse med godt 4¼ pct. i 2021 og knap 4½ pct. i 2022. For indeværende år forventes heraf et positivt vækstbidrag på ca. 1½ pct.point fra både det private forbrug og de samlede investeringer. Derudover forventes et samlet vækstbidrag på 1½ pct.point fra stigninger i det offentlige forbrug og nettoeksporten. I 2022 forventes et vækstbidrag på godt 3 pct.point fra det private forbrug, mens den resterende vækst overvejende forventes at komme fra stigende investeringer. De samlede investeringer i euroområdet forventes at stige med ca. 6¾ pct. i 2021 og knap 5½ pct. i 2022. Dette skyldes blandt andet en forventet vækst i de offentlige investeringer på mere end 3 pct. i både 2021 og 2022. Denne stigning kan primært tilskrives den europæiske genopretningsfond, jf. også diskussionen senere i afsnittet.

Nye nedlukninger medfører mindre nedgang i økonomisk aktivitet

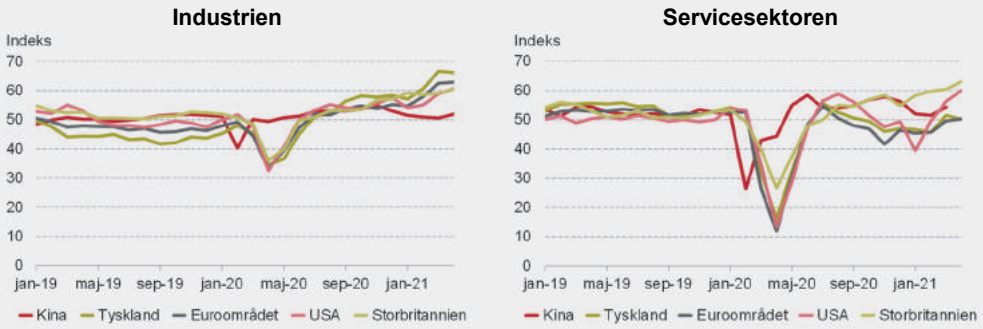
Der er tegn på, at de nye nedlukninger siden november 2020 har medført mindre fald i den økonomiske aktivitet sammenlignet med de første nedlukninger i foråret 2020, jf. Blanchard og Pisani-Ferry (2021). Ifølge OECD (2021) skyldes dette, at restriktionerne i efteråret i højere grad har været målrettet den kontaktintensive servicesektor (eksempelvis restaurationsbranchen), mens industrien og byggesektoren har været mindre påvirket.

PMI-tal indikerer fortsat fremgang i industrien, …

Den mindre påvirkning af industrien under de seneste smitteudbrud underbygges af diverse forventningsindikatorer. Forventningerne opgøres blandt andet i det såkaldte PMI (*Purchasing Manager's Index*), som giver en af de tidligste indikationer på, hvordan det går i økonomien. Efter en dyb, men forholdsvis kort nedgang i foråret 2020 har PMI-tallene for industrien med kun enkelte undtagelser indikeret fremgang i forhold til den seneste måned, jf. figur II.44.

FIGUR II.44 PMI-TAL FOR UDVALGTE LANDE

PMI-tal for industrien indikerer fortsat fremgang i USA og Europa. PMI-tallene for servicesektoren følger i højere grad udviklingen i smitteudbredelsen og restriktionerne. Også i servicesektoren er der dog stigende optimisme i de seneste tal fra april 2021.



Anm.: PMI-indekset er baseret på indkøbschefers besvarelser af et spørgeskema om den aktuelle økonomiske situation og er sammensat af fem individuelle indeks for områderne: nye ordrer, produktion, beskæftigelse, leverandørers leveringstider og lager af indkøbte varer. Disse besvarelser omregnes til et indeks, hvor en værdi over (under) 50 indikerer fremgang (tilbagegang) i forhold til den seneste måned. Seneste observation er april 2021.

Kilde: IHS Markit via Macrobond.

… og efterhånden også fremgang i servicesektoren i Europa og især Storbritannien

Der er større forskel på udviklingen i PMI-tallene for servicesektoren mellem landene. Det skal ses i lyset af, at det i højere grad er servicesektoren, der har været ramt af restriktioner i forbindelse med anden og tredje smittebølge i efteråret og vinteren 2020/21, jf. ovenfor. Derfor afspejler udviklingen til dels også forskelle på, hvornår de enkelte lande blev ramt af en anden eller tredje smittebølge. Genopretningen i den kinesiske servicesektor var hurtig, og siden maj 2020 har PMI-tallene indikeret fremgang. PMI-tallene for servicesektoren i USA begyndte at signalere fremgang fra juli 2020, og efter et fald i efteråret 2020 har der været en betydelig fremgang i begyndelsen af 2021. I euroområdet indikerede PMI-tallene kortvarig fremgang henover sommeren 2020, men de er siden faldet og ligger omkring uændret ved den seneste observation fra april 2021. I takt med genåbningen af det britiske samfund er PMI-tallene i Storbritannien steget kraftigt i starten af 2021.

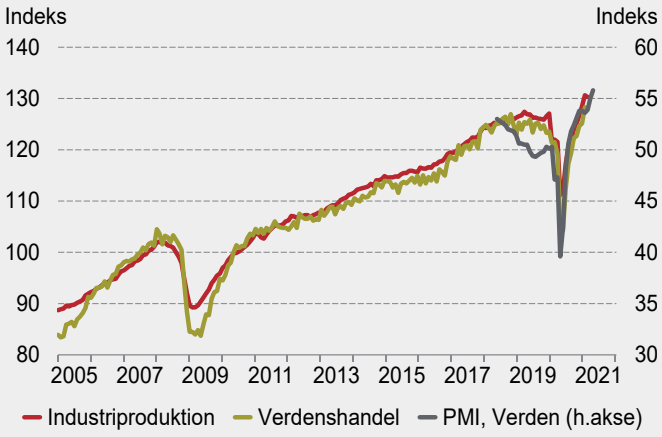
Verdenshandlen har rettet sig efter stort fald i foråret 2020

Udviklingen i verdenshandlen tyder også på, at de nye nedlukninger har påvirket industriproduktionen noget mindre end i foråret 2020. Væksten i den globale industriproduktion og verdenshandlen følger

hinanden tæt. Efter en svag udvikling igennem 2019 faldt både industriproduktionen og verdenshandlen med 15-20 pct. i foråret 2020. De seneste tal fra februar 2021 viser, at både industriproduktionen og verdenshandlen er tilbage på et højere niveau end før coronakrisen, jf. figur II.45. De seneste PMI-tal for marts og april 2021 indikerer fortsat fremgang for den globale industriproduktion.

FIGUR II.45 VERDENSHANDEL OG INDUSTRIPRODUKTION

I april 2020 faldt verdenshandlen med mere end 15 pct. sammenlignet med samme måned året før, men den er ligger nu over niveauet forud for pandemien.



Anm.: Seneste observation er februar 2021 for industriproduktion og verdenshandel og april 2021 for PMI-tal. Det globale PMI-tal vises for fremstillingssektoren.
Kilde: Macrobond.

Forventning om hurtig genopretning i USA, …

En anden årsag til, at genopretningen foregår i forskellige hastigheder, er store forskelle på, hvor hurtigt de enkelte lande formår at udrulle vacciner til deres befolkninger. Her klarer især USA og Storbritannien sig bedre end andre europæiske lande, jf. afsnit II.2. Udover hastigheden af vaccineudrulningen påvirkes genopretningen af den økonomiske politik. I USA underskrev den nye præsident Biden i marts 2021 en ny økonomisk hjælpepakke kaldet *American Recovery Act* med et omfang på ca. 9 pct. af BNP. Denne hjælpepakke kommer oveni en hjælpepakke på ca. 4 pct. af BNP, der blev vedtaget i december 2020. Den

amerikanske kongres' uafhængige budgetkontor (CBO) forventer, at den forrige hjælpepakke isoleret set vil løfte amerikansk BNP med ca. 1¾ pct. i 2021 og godt 1 pct. i 2022, jf. CBO (2021).

… hvilket især skyldes ekspansiv finanspolitik

Samlet set har den finanspolitiske stimulus i USA været meget høj i både 2020 og første halvdel af 2021, hvilket er en medvirkende årsag til, at genopretningen af den amerikanske økonomi forventes at ske væsentligt hurtigere end i Europa, jf. også udlandsprognosen senere i afsnittet. I den seneste prognose fra marts 2021 opjusterede OECD sin forventning til den globale vækst i 2021 med næsten 1½ pct.point, hvilket primært skyldes en opjustering af den forventede vækst i USA i 2021 fra 3,3 pct. i den forrige prognose fra december 2020 til 6,5 pct. i marts-prognosen, jf. OECD (2021). Hvordan den øgede finanspolitiske stimulus påvirker den økonomiske aktivitet, afhænger af de finanspolitiske multiplikatorer. Flere studier har forsøgt at skønne over denne effekt, jf. boks II.6.

Aktivitetspåvirkning mindskes af positivt output gap

Der er forskellige muligheder for, hvordan økonomien vil blive påvirket af så stor en finanspolitisk stimulus. En mulighed er, at de finanspolitiske multiplikatorer vil blive dæmpet markant i takt med, at efterspørgslen begynder at nærme sig eller overstige produktionskapaciteten. I så fald vil de finanspolitiske multiplikatorer, der er nævnt i boks II.5, være for høje, og den store finanspolitiske stimulus vil medføre en mindre aktivitetspåvirkning. På grund af et mindre tilbageløb vil det offentlige budgetunderskud dermed stige, og den offentlige gæld øges tilsvarende. Denne mulighed underbygges af spørgeskemaundersøgelser, der finder en marginal forbrugstilbøjelighed på mellem 25-30 pct. af de tre stimuluschecks, som mange amerikanske husholdninger har fået tilsendt siden marts 2020. En anden mulighed er, at forbrugerpriserne stiger i takt med, at virksomhederne får sværere ved at sikre sig tilstrækkelige produktionsfaktorer til at dække efterspørgslen, herunder arbejdskraft og halvfabrikata.[11] Højere forbrugerpriser vil medføre et stigende lønpres og derigennem mindske den amerikanske konkurrenceevne og nettoeksport, indtil efterspørgslen ikke længere overstiger økonomiens produktionspotentiale. Dette er den traditionelle konjunkturdæmpende effekt.

11) En mulig positiv effekt af midlertidigt at have et positivt output gap efter en økonomisk krise er, at det kan mindske de langsigtede effekter af krisen som f.eks. hysteresis.

BOKS II.6 SKØN FOR AKTIVITETSEFFEKTEN AF AMERICAN RECOVERY ACT

Denne boks præsenterer to beregninger af aktivitetseffekten af *American Recovery Act*. Aktivitetseffekten kan opsummeres i en finanspolitisk multiplikator. Den finanspolitiske multiplikator er et udtryk for, hvor stor en aktivitetseffekt en ændring i et finanspolitisk instrument giver anledning til, sat i forhold til størrelsen af den finanspolitiske ændring. Ved en stigning i det offentlige forbrug vil en multiplikator over 1 eksempelvis betyde, at de øvrige efterspørgselselementer (privat forbrug, investeringer og nettoeksport) samlet set forøges.

Baseret på en opdeling af hjælpepakken i fem forskellige komponenter finder Blanchard (2021a), at den finanspolitiske multiplikator vil være mellem 0,4 og 1,95 med et middelrettet skøn på 1,2. Et studie af Edelberg og Sheiner (2021) fra Brookings Institute finder en samlet multiplikator på omkring 1. Dette estimat er baseret på en antagelse om, at restriktioner vil begrænse den marginale forbrugstilbøjelighed de første tre kvartaler af 2021. Med en samlet finanspolitisk multiplikator på omkring 1 vil den samlede aktivitetspåvirkning af *American Recovery Act* være ca. 8½ pct. af det forventede BNP-niveau i 2021.

Et studie baseret på spørgeskemaundersøger af de direkte overførsler i den første amerikanske hjælpepakke fra marts 2020 på 1.200 dollar pr. person (samt 500 dollar ekstra pr. barn) viser, at kun omkring 15 pct. af modtagerne forventede at bruge størstedelen af midlerne på forbrug, mens ca. en tredjedel henholdsvis godt halvdelen forventede at bruge pengene på opsparing eller afdrag på gæld, jf. Coibon mfl. (2021). Samlet set forventes ca. 40 pct. af de udbetalte midler at gå til forbrug. Et andet studie baseret på en månedlig forbrugsundersøgelse finder en marginal forbrugstilbøjelighed på mellem 25-30 pct. af de tre stimuluschecks, som mange amerikanske husholdninger har fået tilsendt siden marts 2020, inkl. *American Recovery Act*, jf. Armantier mfl. (2021). Disse to studier indikerer, at aktivitetseffekten af de direkte overførsler kan være mindre, end der er lagt til grund i de to ovennævnte studier.

Genopretning er langsommere efter tilbageslag i servicesektoren

I begge scenarier er det muligt at opnå en såkaldt "blød landing", hvor aktiviteten i den amerikanske økonomi efter en periode med et positivt output gap vil tilpasse sig det strukturelle niveau.[12] Chancen for dette er større, hvis den økonomiske genopretning primært medfører en stigning i beskæftigelsen i de brancher, der har haft det svært under coronakrisen, f.eks. hotel- og restaurationsbranchen samt kultur og fritid, da disse brancher formentlig vil være mindre tilbøjelige til at overinvestere. Dette underbygges af et amerikansk studie, der viser, at genopretningen er langsommere efter recessioner, der især er koncentreret i servicesektoren, jf. Beraja og Wolf (2021). Det skyldes, at der vil være en mindre grad af ophobet efterspørgsel, der kan udløses under genopretningen, sammenlignet med recessioner, der i højere grad er forårsaget af stød til

12) Dette er netop forventningen i Edelberg og Sheiner (2021), men i analysen nævnes også muligheden for, at den seneste hjælpepakke er så stor, at det kan give overophedning i brancher, der ikke i så høj grad har været påvirket af pandemien.

brancher med holdbare goder. I disse tilfælde vil økonomien i en periode opleve højere efterspørgsel. Det kan eksempelvis være bil- eller møbelbutikker, hvor husholdningerne har udskudt deres forbrug. Efter recessioner i servicesektoren vil efterspørgslen i stedet vende tilbage til sit oprindelige niveau. Et eksempel på dette er frisører, hvor mange under nedlukningen formentligt har sprunget en klipning over, men efter genåbningen er der ikke efterspørgsel efter at blive klippet flere gange.

SCENARIER FOR DEN INTERNATIONALE ØKONOMI

Fortsat stor usikkerhed grundet pandemien

De hidtidige erfaringer fra covid-19-pandemien har vist, at den realøkonomiske udvikling i høj grad afhænger af udviklingen i sundhedskrisen, og der er stadigvæk betydelig usikkerhed knyttet til den fremtidige udvikling i pandemien. Høje globale smittetal (eventuelt kombineret med en langsommere vaccineudrulning på grund af produktionsmæssige flaskehalse eller fravalg af vacciner) øger risikoen for nye virusvarianter og kan føre til, at de gældende restriktioner opretholdes i længere tid, eller at nye restriktioner og nedlukninger vedtages.

IMF har tre scenarier for udviklingen

For at illustrere den store usikkerhed, der er forbundet med den fremtidige udvikling i pandemien og dermed den internationale økonomi, har IMF (2021a) udarbejdet tre scenarier for udviklingen. Scenarierne adskiller sig især ved at være baseret på tre forskellige forløb for den sundhedsmæssige udvikling, jf. boks II.7.

Forudsætninger om udlandet bygger på IMF's hovedscenarie

IMF's hovedscenarie danner baggrund for udlandsforudsætningerne i fremskrivningen for dansk økonomi, der præsenteres i afsnit II.6. Forudsætningerne er dog tilpasset ny information, der er blevet tilgængelig siden offentliggørelsen af IMF's prognose. Det gælder blandt andet nye nationale prognoser samt BNP-tal for første kvartal 2021. Samlet set forventes den sammenvejede udlandsvækst blandt Danmarks primære aftagerlande i fremskrivningen at blive ca. 4½ pct. i 2021 og knap 4 pct. i 2022, jf. boks II.8.

Udlandsvækst i 2021 nedjusteret siden seneste prognose

Forudsætningerne indebærer, at den sammenvejede udlandsvækst er blevet nedjusteret med ca. ¼ pct.point i 2021 sammenlignet med *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Det skyldes især, at omfanget af nedlukninger og restriktioner i de europæiske lande siden oktober 2020 været mere omfattende end lagt til grund i *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Den lavere årsvækst dækker derfor over en lavere vækst i første halvår af 2021, mens der fra sommeren 2021 forventes en gradvis fremgang. En opjustering af den forventede BNP-vækst i USA i 2021 på ca. 2½ pct.point, der hovedsageligt skyldes større hjælpepakker, trækker i den modsatte retning.

BOKS II.7 IMF'S TRE SCENARIER FOR UDVIKLINGEN I VERDENSØKONOMIEN

Som beskrevet i afsnit II.2 er den fremtidige epidemiudvikling afgørende for udviklingen i verdensøkonomien. Derfor har både IMF (2021a) og OECD (2021) i deres seneste globale prognoser præsenteret tre mulige scenarier for den fremtidige sundhedsmæssige og realøkonomiske udvikling. Forudsætningerne bag de tre scenarier minder meget om hinanden i de to prognoser. Denne boks beskriver de tre scenarier i IMF's seneste *World Economic Outlook*, der medtager tilgængelig information frem til 22. marts 2021.

Hovedscenariet
I IMF's hovedscenarie antages det, at en ujævn fordeling af vacciner medfører, at der vil være stor forskel på, hvornår de enkelte lande opnår flokimmunitet. Der forudsættes at være en høj tilgængelighed af vacciner i økonomisk udviklede lande og visse udviklingslande i løbet af sommeren 2021 og i de fleste udviklingslande i løbet af andet halvår 2022. I takt med, at udsatte borgere bliver vaccineret, forudsættes aktiviteten i servicesektoren at blive genoprettet, hvilket vil give et betydeligt vækstbidrag. Lokale nedlukninger i områder, der har vaccineret en mindre del af deres befolkning, kan dog være nødvendige for at inddæmme udbrud frem til udgangen af 2022. Udlandsforudsætningerne i fremskrivningen beskrevet i afsnit II.6 er baseret på dette scenarie.

Negativt scenarie
I et negativt scenarie lægges det til grund, at udrulningen af vacciner sker langsommere (eksempelvis på grund af flaskehalse i produktionen af vacciner), og at vedvarende høje smittetal øger risikoen for nye mutationer og fører til faldende forbruger- og erhvervstillid. Det forudsættes, at der ikke foretages nye diskretionære finanspolitiske tiltag, fordi det finanspolitiske råderum er blevet mindre. Samlet set forudsættes det, at det først vil være muligt at opnå flokimmunitet seks måneder senere i udviklede økonomier og ni måneder senere i udviklingsøkonomier sammenlignet med hovedscenariet. I mellemtiden opretholdes restriktioner, og genopretningen udskydes i de brancher, der er særligt kontaktintensive. Sammenlignet med hovedscenariet forventes BNP i de økonomisk udviklede lande at være ca. 1½ pct. lavere i 2021 og ca. 2 pct. lavere i 2022. En forsinket genopretning vil medføre, at de længerevarende effekter af coronakrisen forstærkes: Der er risiko for et fald i arbejdsstyrken, flere konkurser, en langsommere reallokering af arbejdskraften eller stød til virksomhedernes forsyningskæder. I 2025 er det globale BNP-niveau ca. 1½ pct.point lavere sammenlignet med hovedscenariet. Dette scenarie danner baggrund for det *ugunstige scenarie*, der er beskrevet i afsnit II.6.

Positivt scenarie
I et positivt scenarie antages det, at vaccineudrulningen sker 10 pct. hurtigere end i hovedscenariet. Det leder til en hurtigere normalisering af mobiliteten og aktiviteten i servicesektoren. Stigende forbruger- og erhvervstillid leder til højere forbrug og investeringer i takt med, at den høje private opsparing anvendes. En stærk efterspørgsel medfører stigende inflation, men det forudsættes, at centralbankerne ikke hæver de nominelle renter. Lavere realrenter bidrager derfor til at forstærke efterspørgslen. Sammenlignet med hovedscenariet er BNP i de økonomisk udviklede lande ca. ½ pct. højere i 2021 og ca. 1 pct. højere i 2022, og i 2025 er det globale BNP-niveau ca. 1 pct. højere.

BOKS II.8 PROGNOSE FOR INTERNATIONAL ØKONOMI OG RENTESKØN

Prognosen for international økonomi i 2021-22 tager udgangspunkt i de seneste prognoser fra IMF, EU-Kommissionen og OECD og er justeret i overensstemmelse med ny information. Frem mod 2025 antages det beregningsteknisk, at BNP gradvist tilpasses det beregnede, strukturelle niveau.

For olieprisen forudsættes et årsniveau på 62 dollar pr. tønde i 2021. Skønnet er baseret på udviklingen i futures, som tilsiger et svagt prisfald resten af året. Efter 2021 tilpasses olieprisen lineært frem mod niveauet i 2025 i Det Internationale Energiagenturs (IEA) *Stated Policies*-scenarie.

Renteprognosen tager udgangspunkt i den forventede udvikling i de pengepolitiske renter fra ECB. Den første renteforhøjelse forventes ved udgangen af 2022. Frem mod 2025 forudsættes løbende rentestigninger. Niveauerne for både de tyske og danske tiårige statsobligationer i 2025 er uændrede i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

Hovedtrækkene af prognosen for international økonomi og renteprognosen er præsenteret i tabel A og yderligere uddybet i *Baggrundsnotat til konjunkturvurdering, forår 2021.*

TABEL A UDLANDSVÆKST OG RENTEPROGNOSE

	2020	2021	2022	2025[a)]
Vækstskøn		Pct.		
Tyskland	-5,1	3,4	4,1	-
USA	-3,5	6,4	3,5	-
Storbritannien	-9,8	5,3	5,1	-
Sverige	-3,0	3,7	3,4	-
Realvækst i aftagerlande	-4,2	4,6	3,9	2,0
		Dollar pr. tønde		
Oliepris	42	65	69	80
Renteskøn		Pct.		
ECB's udlånsrente	-0,5	-0,5	-0,5	0,0
Dansk statsobligation	-0,4	0,0	0,2	0,6
Tysk statsobligation	-0,5	-0,2	0,0	0,5
Dansk realkreditrente	1,1	1,3	1,6	2,4

a) 2025-søjlen angiver den gennemsnitlige årlige vækstrate i 2023-25 for BNP, mens de øvrige tal i søjlen angiver niveauet i 2025.

Anm.: Tabellen viser årsgennemsnittet for renterne. Statsobligationerne er tiårige obligationer. Realkreditrenten angiver renten på 30-årige realkreditobligationer.

Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

BALANCEREDE MAKROØKONOMISKE RISICI

IMF: Makroøkonomiske risici er balancerede på kort sigt

I tillæg til de risici, der knytter sig direkte til den sundhedsmæssige udvikling, er der fortsat en række andre makroøkonomiske risici knyttet til verdensøkonomiens udvikling. IMF (2021a) vurderer, at de makroøkonomiske risici er balancerede på kort sigt. En risiko er, at stigende ulighed som følge af coronakrisen kombineret med højere fødevarepriser kan medføre sociale uroligheder. Denne risiko vil stige, jo længere pandemien varer. Endnu en risiko er, at spændingerne mellem USA og Kina kan udvikle sig til en handelskrig.

Stigende divergens mellem aktivpriser og realøkonomien

En yderligere risikofaktor er den stigende afstand mellem aktivpriser og den realøkonomiske udvikling. Da covid-19-pandemien sidste år bredte sig til USA og Europa, medførte dette store kursfald på aktiemarkederne i flere lande. Siden bunden midt i marts 2020 er aktiemarkederne i USA og Tyskland dog steget med mellem 50-80 pct., jf. figur II.46. Udviklingen skyldes formentlig en kombination af den meget lempelige pengepolitik i form af lave renter og betydelig balanceoppustning i centralbankerne samt ekspansiv finanspolitik og godkendelser af flere forskellige vacciner.

FIGUR II.46 AKTIEKURSER

Aktiekurserne faldt i februar-marts 2020, men er siden steget til rekordhøje niveauer.

FIGUR II.47 P/E RATIO FOR USA

Prisen på amerikanske aktier opgjort ved P/E ratioen er på et højt, men ikke uset niveau.

Anm.: De viste aktieindeks er for Danmark OMXC20, der er et indeks over de 20 mest omsatte aktier på Københavns Fondsbørs; for Tyskland DAX, der dækker de 30 største virksomheder på den tyske børs; og for USA S&P 500, der dækker 500 amerikanske virksomheder. P/E ratioen beregnes som aktiekursen sat i forhold til den forventede indtjening de kommende 12 måneder og viser, hvad investorerne er villige til at betale for en dollar i indtjening. Seneste observation er 17. maj 2021 for figuren til venstre og april 2021 for figuren til højre.

Kilde: Macrobond.

Amerikanske aktier er på høje, men ikke usete niveauer

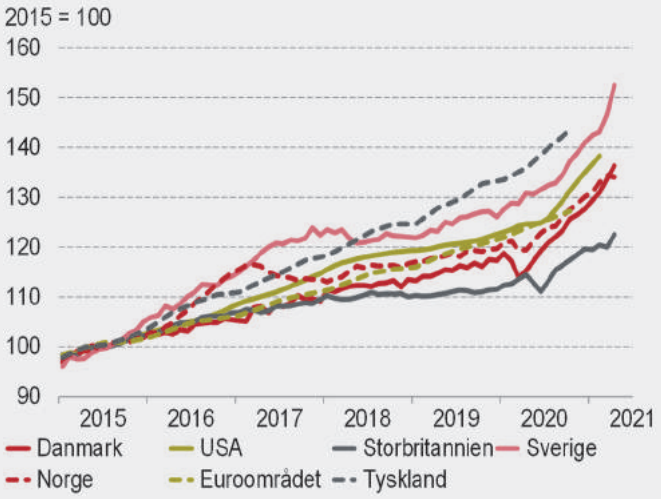
Et mål for, om aktier er dyre, findes ved at sammenholde aktiekurserne med den forventede indtjening de kommende 12 måneder. Dette prismål kaldes *price-earnings ratioen*. For amerikanske aktier er denne brøk steget siden bunden i marts 2020 og ligger nu over det historiske gennemsnit på omkring 16, jf. figur II.47. Siden 1980 har investorerne kun én gang været villige til at betale mere for en dollar i indtjening, nemlig under dotcom-boblen i slutningen af 1990'erne.

Boligpriserne er også steget i flere lande

Den samme udvikling ses på andre aktivmarkeder som eksempelvis kryptovalutaer, metaller og boligmarkedet. Boligpriserne i flere af Danmarks vigtigste samhandelslande er steget i løbet af det seneste år, jf. figur II.48. At huspriserne i flere lande er steget markant siden udbruddet af covid-19 kan være et resultat af de samme faktorer, der har bidraget til stigende aktivpriser i øvrigt, men en del af årsagen kan også være ændrede præferencer i forbindelse med coronakrisen, jf. diskussionen i afsnit II.4.

FIGUR II.48 BOLIGPRISER

Efter et kortvarigt fald sidste forår er boligpriserne steget hurtigt.



Anm.: Seneste observation er februar 2021 for USA, april 2021 for Storbritannien, Sverige, Norge og Danmark samt 4. kvartal 2020 for euroområdet og Tyskland. Prisindekset for Danmark er i marts og april forlænget med vækstraten fra Boligsidens indeks.

Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, Statistikbanken og Boligsiden.

Stigende aktivpriser har understøttet genopretningen

De stigende aktivpriser har været med til at understøtte den økonomiske genopretning.[13] Det skyldes, at stigende aktivpriser kan få nogle husholdninger til at øge det private forbrug, fordi deres nettoformue stiger. På den anden side er der to mulige problemer ved for hastigt stigende aktivpriser. Dels kan stigende aktivpriser medføre en uhensigtsmæssig kraftig stimulans af realøkonomien, der kan lede til overophedning i dele af økonomien. Derudover udgør det en risiko for den finansielle stabilitet, hvis afstanden mellem prisniveauet på aktivmarkeder og den realøkonomiske udvikling øges, idet det øger risikoen for en priskorrektion. En priskorrektion kan eksempelvis opstå, hvis renterne eller inflationsforventningerne stiger. Hvis aktivpriserne falder kraftigt, medfører det et formuetab for husholdningerne, hvilket kan sætte gang i en negativ spiral, hvor forbruget falder, og virksomhederne mindsker deres investeringer.

Hurtigere nedsparing kan fremrykke genopretning …

En usikkerhedsfaktor, der i højere grad peger frem mod en potentiel overophedning af økonomien, består i, at mange husholdninger har øget deres opsparing i 2020 som følge af en kombination af lavere forbrug, lønkompensationsordninger, forhøjet arbejdsløshedsunderstøttelse og direkte overførsler. Hvis denne opsparing i højere grad udmønter sig i forbrug, kan dette lede til en højere vækst i det private forbrug og dermed fremrykke genopretningen og muligvis medføre overophedning i dele af økonomien. Dette fremhæves som en risiko af både IMF og OECD i deres positive scenarier, jf. boks II.7.

… og måske puste yderligere til inflationen

Som beskrevet tidligere i afsnittet er inflationen steget i første halvår af 2021 i både USA og euroområdet. I IMF's hovedscenarie forventes den stigende inflation at være midlertidig, og at inflationen vil vende tilbage til langsigtsniveauet, når basiseffekterne aftager. Der er dog tegn på, at nogle virksomheder oplever stigende importpriser på grund af stigende fragtrater og varemangel, idet. For nogle varer har en kombination af faldende produktion i 2020 og stigende efterspørgsel medført varemangel og stigende produktpriser, jf. også diskussionen om stigende råvarepriser tidligere i afsnittet. Hvis den stigende inflation i højere grad sætter sig i stigende inflationsforventninger, kan det kræve hastigt stigende centralbankrenter for at forhindre, at inflationen vil stige yderligere.

13) Dette underbygges af en analyse der finder, at de lave renter var med til at understøtte BNP-væksten i første halvår 2020. I andet halvår 2020 var der fortsat et positivt vækstbidrag fra de lave renter, men stigende aktiekurser og især boligpriser bidrog også til den økonomiske genopretning i Danmark, jf. Danmarks Nationalbank (2021).

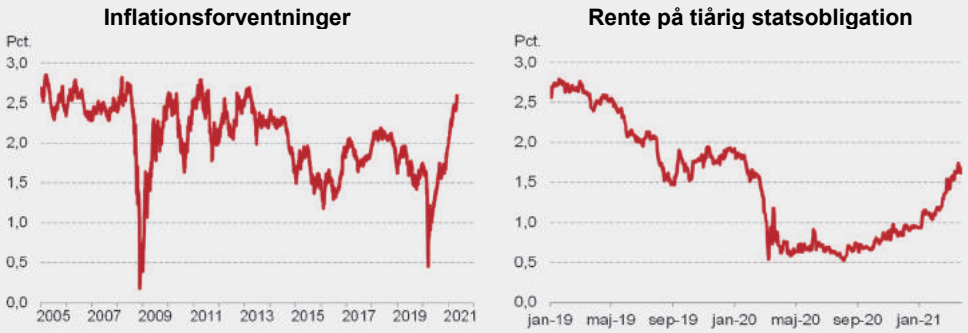
STIGENDE RENTER SOM FØLGE AF GENOPRETNING I USA

Udsigt til genopretning øger inflations-forventninger

Udsigten til en hurtig genopretning af den amerikanske økonomi, blandt andet i lyset af den planlagte, betydelige finanspolitiske stimulans, har fået inflationsforventningerne i USA til at stige i begyndelsen af 2021, jf. figur II.49. Aktuelt ligger de markedsbaserede forventninger til den gennemsnitlige inflation de kommende ti år omkring 2½ pct., hvilket er knap 1 pct.point højere end det gennemsnitlige niveau for inflationen i perioden 2015-19.

FIGUR II.49 STIGENDE RENTER I USA

De markedsbaserede inflationsforventninger i USA og renten på en tiårig amerikansk statsobligation er steget i begyndelsen af 2021.



Anm.: Seneste observation er 7. maj for inflationsforventningerne og 14. maj for den tiårige rente. Figuren til venstre viser *break even*-inflationen på den tiårige amerikanske statsobligation. *Break even*-inflationen er et markedsbaseret mål for den forventede inflation, der beregnes som renteforskellen på en tiårig nominel statsobligation og en tilsvarende tiårig statsobligation, der er indekseret til inflationsudviklingen (benævnt *Treasury Inflation Protected Security*, TIPS).

Kilde: Macrobond.

Fed's inflations-målsætning er nu 2 pct. i gennemsnit

I efteråret 2020 afsluttede den amerikanske centralbank Federal Reserve (Fed) en strategisk gennemgang af de pengepolitiske målsætninger. Hovedbudskabet var, at inflationsmålsætningen blev ændret, så den i gennemsnit over en ikke nærmere defineret periode skal ligge på 2 pct. Hvis inflationen i en periode er under 2 pct., hvilket eksempelvis har været tilfældet gennem 2020, kræver målsætningen dermed, at inflationen i en periode skal overstige 2 pct. Fed har flere gange nedtonet betydningen af den aktuelt stigende inflation, idet de forventer, at der er tale om en midlertidig effekt, jf. også diskussionen af basiseffekter tidligere i afsnittet.

Forventning om genopretning har medført stigende renter

Efter et markant fald, da covid-19-pandemien brød ud, steg de lange amerikanske renter igen igennem efteråret og særligt i begyndelsen af 2021, og renten på den tiårige statsobligation en nu tilbage på niveauet fra før pandemiens udbrud, jf. figur II.49. Rentestigningen skal ses i lyset af de forbedrede økonomiske udsigter og de deraf forøgede inflationsforventninger. Samtidig har Fed ikke udtrykt bekymring over de stigende renter, og markederne forventer på den baggrund en hurtigere udfasning af den lempelige pengepolitik. På det seneste rentemøde i marts fastholdt Fed renten i intervallet 0-¼ pct., og signalerne er, at der ikke vil ske renteforhøjelser før tidligst engang i 2023. Det skal ses i sammenhæng med, at Fed ser den seneste inflationsstigning som midlertidig, og at der skal være større sikkerhed om opsvinget, før pengepolitikken strammes.

Risici forbundet med markante rentestigninger, …

En fortsat stigning i de lange renter kan udgøre en risiko for det forventede opsving. Højere renter øger finansieringsomkostningerne for husholdninger og virksomheder og dæmper derved forbrugs- og investeringslysten. Finansieringsomkostningerne for stater øges ligeledes, hvilket kan få større betydning for de offentlige finanser i en tid, hvor statsgælden er relativt høj og i kraftig vækst i mange lande, jf. diskussionen senere i afsnittet. Fed-chef Powell har som nævnt signaleret, at der ikke overvejes rentestigninger nu eller i nær fremtid, og at inflationen tillades at overstige 2 pct. i en periode, mens man afventer større sikkerhed om opsvinget. Behovet for større sikkerhed om opsvinget, før pengepolitikken strammes, skal ses i lyset af, at Fed ikke ønsker en gentagelse af situationen i 2013. Her udtrykte Fed, at der potentielt skulle opkøbes færre obligationer, hvilket fik amerikanske (og europæiske) renter til at stige på et tidspunkt, hvor opsvinget endnu ikke var solidt. Hastigt stigende renter kan herudover være problematiske, idet det kan give forøget volatilitet i det finansielle system.

… men rentestigninger er også et udtryk for en økonomi i bedring

Selvom høje, og særligt hastigt stigende, renter kan udgøre en risiko for økonomien, er renten på den tiårige amerikanske statsobligation fortsat lav i et længere historisk perspektiv, og rentestigningerne er overordnet set et udtryk for, at verdensøkonomien er i bedring. Herudover kan ikke-abrupte stigninger i renterne i et vist omfang være gavnlige, idet rentestigningerne kan tage toppen af eventuelle spekulative bobler på aktie-, bolig- og andre aktivmarkeder. Den seneste udvikling tyder på, at rentestigningerne er dæmpet igennem april og maj.

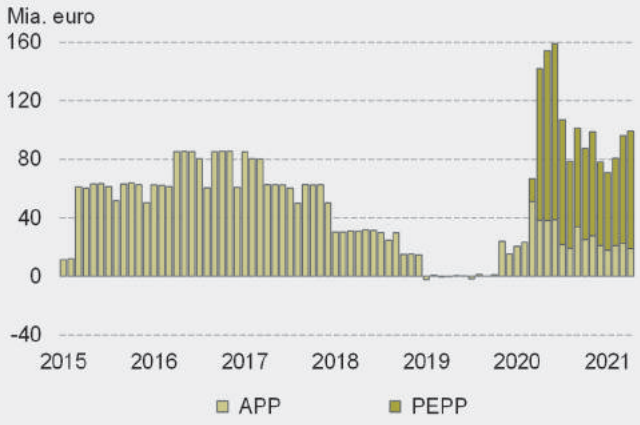
PENGE- OG FINANSPOLITIK I EUROPA

ECB øger opkøb efter stigende renter

De stigende nominelle renter i USA har trukket renterne i Europa med op. Den økonomiske situation i Europa er imidlertid mindre gunstig end i USA, og den europæiske centralbank (ECB) har på den baggrund forsøgt at dæmpe rentestigningerne ved at øge sine opkøb af værdipapirer via det eksisterende opkøbsprogram *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), jf. figur II.50. De korte renter faldt 3-4 basispunkter umiddelbart efter udmeldingen om dette medio marts. PEPP er planlagt til at vare som minimum indtil marts 2022, men programmet er fleksibelt, både hvad angår varighed og størrelsen på opkøbene. Da ECB introducerede opkøbsprogrammet i marts 2020, lød det samlede omfang af programmet frem til marts 2022 på 750 mia. euro. Sidenhen blev dette i juni 2020 øget med 600 mia. euro og igen med yderligere 500 mia. euro i december 2020. Det samlede omfang af PEPP er altså nu på 1.850 mia. euro svarende til mere end 15 pct. af euroområdets BNP. ECB forventes at fastholde de pengepolitiske renter på det nuværende lave niveau i en lang periode og først øge dem, når opkøbsprogrammerne er udfaset, hvilket tidligst forventes at ske til marts 2022.

FIGUR II.50 ECB'S OPKØB AF VÆRDIPAPIRER

ECB opkøbte færre værdipapirer i efteråret 2020, men har øget opkøbene siden marts 2021 for at modvirke stigende renter.



Anm.: Figuren viser ECB's opkøb af værdipapirer under opkøbsprogrammerne PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) og APP (*Asset Purchase Programme*). Seneste observation er april 2021.

Kilde: Macrobond.

EU's genopretningsfond er blevet godkendt af Europa-Parlamentet, …

EU's regeringsledere blev enige om at oprette en fælles genopretningsfond på et EU-topmøde i juli 2020. Genopretningsfonden blev godkendt af Europa-Parlamentet i februar 2021, og derudover skal den godkendes af de 27 nationale parlamenter, før EU kan optage fælleslån. Fonden består af midler for 750 mia. euro. Heraf udbetales 390 mia. euro som tilskud til medlemslandene i perioden 2021-26, mens de resterende midler tildeles i form af lån.

… men ventes først at medføre øget aktivitet fra 2. halvår 2021

Det er forventningen, at genopretningsfonden først fører til øget finanspolitisk stimulus i andet halvår 2021 og fremefter. Det skyldes, at før en udbetaling kan finde sted, så skal de nationale regeringer indsende en genopretningsplan, der forklarer, hvordan den planlagte anvendelse af midlerne fra genopretningsfonden bidrager til, at det enkelte medlemsland styrker sit vækstpotentiale, øger antallet af arbejdspladser eller bidrager til den grønne omstilling. Fristen for at indsende de nationale genopretningsplaner var udgangen af april 2021. Herefter har EU-Kommissionen tre måneder til at gennemgå genopretningsplanerne, inden Det Europæiske Råd skal godkende dem. Dermed forventes den første udbetaling at finde sted i august 2021.[14] ECB (2021) har i et arbejdspapir vurderet, at BNP i euroområdet forventes at blive forøget med op imod 1½ pct. i 2025, hvis midlerne fra genopretningsfonden anvendes til (produktive) offentlige investeringer, jf. boks II.9. Spanien og Italien forventes at modtage mest i tilskud, mens Frankrig, Tyskland og Polen følger lige efter. Danmark er blandt de lande, der forventes at modtage færrest midler i tilskud, jf. figur II.51.[15]

Enkelte lande har allerede planlagt med finansiering fra genopretningsfonden

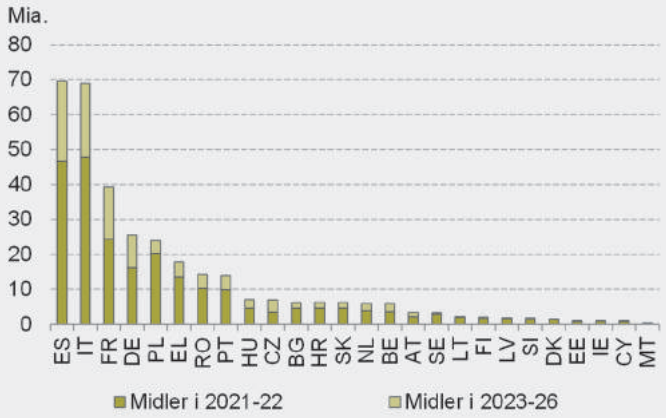
På kort sigt forventes midlerne fra genopretningsfonden at øge det offentlige forbrug og dermed efterspørgslen i medlemslandene. Som et eksempel på dette har nogle EU-lande som en del af deres finanslovsforslag for 2021 fremlagt forslag om, at de vil finansiere et øget offentligt forbrug med midler fra genopretningsfonden. Det gælder blandt andet Sverige, Frankrig, Danmark og Spanien. I det offentlige budget for 2021 har Spanien eksempelvis budgetteret med en finansiering på ca. 40 pct. af de i alt 69½ mia. euro, landet forventer at modtage i tilskud fra genopretningsfonden. Det er også sandsynligt, at midlerne fra genopretningsfonden vil forøge væksten på mellemlang sigt, idet det er en betingelse for at få udbetalt midler fra fonden, at disse skal gå til at gennemføre reformer, og sådanne reformer kan potentielt hæve økonomiernes produktionspotentiale.

14) Det er ca. fem måneder senere end det oprindelige skøn for første udbetaling (som var i marts 2021).

15) Opgjort i forhold til BNP er det kun Irland og Luxembourg, der forventes at modtage et mindre beløb i tilskud end Danmark.

FIGUR II.51 FORDELING AF TILSKUD

Figuren viser den foreløbige fordeling af de direkte tilskud i genopretnings- og resiliensfaciliteten, som udgør den største andel af genopretningsfonden.



Anm.: 70 pct. af midlerne forventes at blive tildelt i 2021-22 (de røde søjler). Fordelingen af de sidste 30 pct. af midlerne i 2023 er baseret på EU-Kommissionen (2020d). Fordelingen vil blive revideret på baggrund af de faktiske tal pr. 30. juni 2022.

Kilde: EU-Kommissionen.

Undtagelsesklausul i EU's finanspolitiske rammeværk er fortsat gældende

EU har aktiveret undtagelsesklausulen fra det finanspolitiske rammeværk frem til minimum 2021. Det er uklart, hvor længe undtagelsesklausulen vil være gældende.[16] I 2021 har de enkelte medlemslande dermed mulighed for at have faktiske offentlige budgetunderskud på mere end 3 pct. af BNP, uden at der iværksættes en procedure for uforholdsmæssigt store underskud. De gældende regler for den strukturelle saldo kan ligeledes afviges. I 2020 var det blandt EU-landene kun Danmark, der havde et underskud på den offentlige saldo, der var mindre end 3 pct. af BNP, jf. også diskussionen i afsnit II.7.

16) European Fiscal Board har foreslået at lade undtagelsesklausulen gælde, indtil BNP-niveauet i EU er tilbage på niveauet i 2019. Dette forventes først at ske i 2022, jf. EU-Kommissionen (2021).

BOKS II.9 DEN ØKONOMISKE EFFEKT AF EU'S GENOPRETNINGSFOND

Genopretningsfonden Next Generation EU (NGEU) blev vedtaget på et EU-topmøde i juli 2020 og har et omfang på 750 mia. euro (2018-priser), svarende til ca. 5 pct. af euroområdets BNP i 2019. Heraf fordeles 390 mia. euro i tilskud til medlemslandene og 360 mia. euro i lån. 70 pct. af tilskuddene forventes at blive tildelt i 2021 og 2022 efter en fordelingsnøgle, der tager hensyn til BNP pr. indbygger i 2019, den gennemsnitlige ledighed fra 2015-19 og indbyggertallet i 2019. Alle tre mål er opgjort relativt til EU-gennemsnittet. For de sidste 30 pct. er den gennemsnitlige ledighed erstattet af mål for det reale BNP-fald i 2020 og det akkumulerede BNP-fald henover 2020-21 (som opgjort af Eurostat pr. 30. juni 2022). EU-Kommissionen kan optage gæld og anvende pengene til lån og direkte subsidier til EU-medlemslandene mellem 2021 og 2026. Gælden skal tilbagebetales mellem 2028 og 2058.

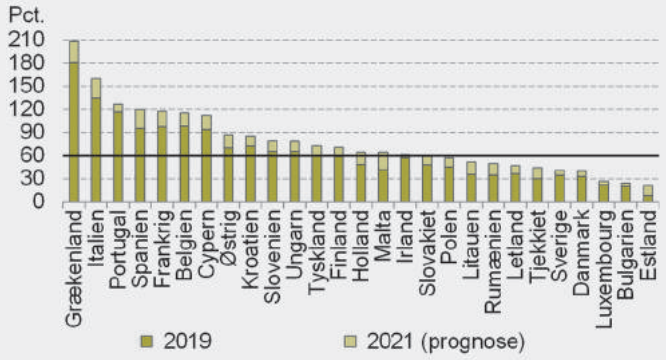
ECB (2021) har regnet på, hvad effekten vil være, hvis pengene anvendes på tre forskellige måder. De finder, at i) produktive offentlige investeringer vil øge BNP i euroområdet med ca. 1½ pct. i 2025, hvor effekten forventes at være størst; effekten er dog vedvarende også efter 2025., ii) ikke-produktivt offentligt forbrug medfører en midlertidig stigning i efterspørgslen, så euroområdets BNP stiger med maksimalt ¼ pct. og iii) tilbagebetaling af offentlig gæld. Hvis lande med høj gæld (hvilket inkluderer både Italien og Spanien) anvender de direkte tilskud til at reducere den offentlige gæld, mens lande med lav gæld anvender midlerne til (produktive) offentlige investeringer, viser beregningerne fra ECB, at BNP i eurolandene vil stige med op til ½ pct. i 2025.

Gælden er steget i alle EU-lande

De store offentlige budgetunderskud i 2020 skyldes en kombination af faldende skatteindtægter som følge af coronakrisen og større udgifter til finanspolitiske lempelser, der har haft til formål at stimulere økonomien. De store budgetunderskud har medført stigende offentlig gæld i alle EU-lande, jf. figur II.52. I Grækenland, Spanien, Italien og Malta forventes gældskvoten at stige med mere end 20 pct.point fra 2019 til 2021. EU-Kommissionen (2021b) forventer, at ØMU-gælden topper i 2021, hvorefter den igen vil begynde at falde. I 2021 forventes kun 11 ud af 27 EU-lande at overholde EU's gældsgrænse på 60 pct.

FIGUR II.52 UDVIKLING I ØMU-GÆLD

Alle EU-lande forventes at have en stigende gældskvote fra 2019 til 2021.



Anm.: Den vandrette streg markerer EU's gældsgrænse på 60 pct.

Kilde: EU-Kommissionen (2021b).

Effekt på offentlige finanser afhænger af pandemiens udvikling

Covid-19-pandemien er dog ikke overstået, jf. diskussionen i afsnit II.2, og der er flere usikkerhedsfaktorer i forhold til genopretningen. Jo længere pandemien varer, desto større vil effekterne på de offentlige finansier være som følge af faldende skatteindtægter og højere udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse, offentlige hjælpepakker og diskretionære finanspolitiske tiltag mv.

II.6 DANSK ØKONOMI FREM MOD 2025

Fremskrivning bygger på relativt gunstige forudsætninger om corona

Coronapandemien har haft meget stor betydning for dansk økonomi i mere end et år, og udviklingen i dansk økonomi de kommende år vil også afhænge af udviklingen i pandemien. Den økonomiske ekspertgruppe fremlagde i begyndelsen af maj fire forskellige scenarier for smitteudviklingen samt forskellige antagelser om befolkningens og politikernes reaktion på smittebilledet, jf. Andersen mfl. (2021). I dette afsnit præsenteres en fremskrivning af dansk økonomi de kommende år, som lægger nogle af de relativt gunstige forudsætninger fra ekspertgruppens scenarier til grund, jf. boks II.10.

BOKS II.10 SCENARIER FOR SMITTEUDVIKLINGEN

Den økonomiske ekspertgruppe har fremlagt fire scenarier for den fremtidige smitteudvikling, jf. Andersen mfl. (2021):

A) Normalisering
Flokimmunitet i Danmark og store dele af de økonomisk udviklede lande pga. vacciner. Løbende risiko for nye mutationer. Mulighed for rejser til/fra mange lande i løbet af sommeren 2021. Erhvervsrejser, turisme og oplevelsesøkonomi tilnærmelsesvist normalt omfang i 2022.

B) Træg normalisering
Smitteudvikling som i scenarie A. Mulighed for rejser til/fra de fleste lande i løbet af 2021. Mere træg normalisering som følge af forsigtig adfærd og tilbageværende rejserestriktioner

C) Fortsat smitterisiko (ny mutation)
Mutation giver reduceret vaccineeffektivitet, og der er grad af samfundssmitte. Periodevise lokale eller regionale nedlukninger. Kontaktreducerende tiltag, test og smitteopsporing. Selektive rejserestriktioner

D) Tilbagevendende pandemisituation
Tilbagevendende mutationer sætter vacciner væsentligt ud af kraft, indtil justerede vacciner kan udrulles. Udbredt samfundssmitte – også nationalt. Vacciner dæmper dog indlæggelser mv., og sundhedsvæsenet er ikke overbelastet. Periodevise nedlukninger på lokalt/regionalt niveau, men også nationalt.

I nærværende fremskrivning forudsættes en relativt gunstig udvikling i smittebilledet. Konkret lægges de fælles smitteforudsætninger i A og B om flokimmunitet til grund, dvs. det forudsættes, at der opnås flokimmunitet i Danmark og det meste af den økonomisk udviklede del af verden i løbet af 2021. Det antages dog samtidig, at nye mutationer kan forekomme og give anledning til smitteopblussen, hvilket nødvendiggør en vis nedlukning, eksempelvis næste vinter og i mindre omfang den efterfølgende vinter. Dermed trækker forudsætningerne lidt i retning af scenarie C. Det lægges til grund, at der fortsat vil være nogle coronarestriktioner, som dog forudsættes at være af begrænset økonomisk betydning. Forudsætningerne om udlandet følger i store træk IMF's hovedscenarie, jf. afsnit II.5.

I det *ugunstige, alternative scenarie* lægges smitteforudsætningerne fra scenarie D til grund. Dvs. det forudsættes, at der i større omfang løbende opstår nye mutationer, som vaccinerne er mindre effektive overfor. Som følge heraf vil der med mere eller mindre regelmæssighed opstå større smitteudbrud, som vil føre til nedlukninger på lokalt eller endda nationalt niveau. Forudsætningerne om udlandet følger i store træk IMF's negative scenarie, jf. afsnit II.5.

Stor usikkerhed om coronaudviklingen, …

Udvikler coronasituationen sig derimod i en ugunstig retning med en mere vedvarende pandemisituation, vil det dæmpe den økonomiske udvikling de kommende år. Dette illustreres i et alternativt scenarie for dansk økonomi. Dette *ugunstige scenarie* præsenteres efter beskrivelsen af den centrale fremskrivning.

… og om udviklingen på boligmarkedet

Som vist i afsnit II.3 og II.4 er der høj aktivitet i dele af økonomien, ikke mindst på boligmarkedet. Særligt i det tilfælde, hvor coronasituationen fortsat er gunstig, er der en vis risiko for, at den realøkonomiske udvikling kan føre til en overophedning af økonomien. Dette og andre usikkerhedsfaktorer diskuteres sidst i afsnittet.

GUNSTIG CORONAUDVIKLING GIVER HURTIG GENOPRETNING AF DANSK ØKONOMI

Første halvår er gået bedre end ved sidste års nedlukninger

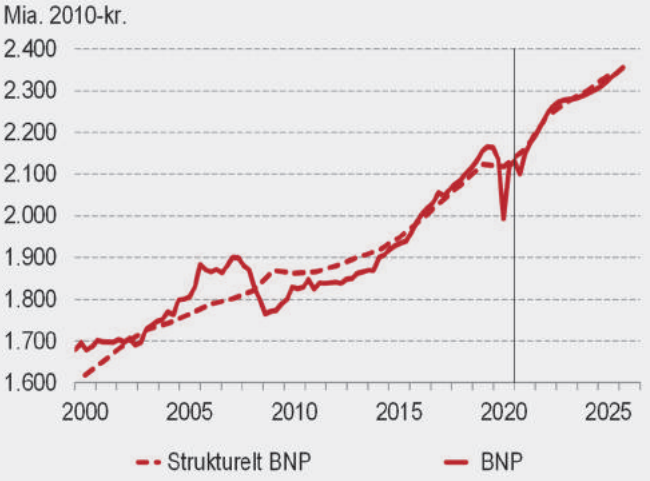
Ved offentliggørelsen af *Dansk Økonomi, forår 2021* er næsten hele første halvår af 2021 gået. Ved udarbejdelsen af nærværende fremskrivning er der imidlertid kun offentliggjort nationalregnskabstal til og med fjerde kvartal 2020 udover den såkaldte BNP-indikator, som viser et fald på 1½ pct. i første kvartal. I afsnit II.3 er den forudsatte udvikling i første halvdel af 2021 beskrevet. Det overordnede billede er, at Danmark indtil nu er kommet relativt godt igennem coronakrisen. Den anden smittebølge og nedlukning i vinteren og foråret 2021 ser ud til at have påvirket dansk økonomi i mindre omfang end første smittebølge i foråret 2020. Den igangværende genåbning bidrager til at løfte det private forbrug, visse brancher melder allerede om arbejdskraftmangel, ledigheden falder hurtigt, og boligpriserne stiger kraftigt.

BNP skønnes kun at være lidt lavere end i fjerde kvartal 2019

På baggrund af indikatorer for første halvår skønnes det i afsnit II.3, at BNP i andet kvartal 2021 ikke er langt fra niveauet i fjerde kvartal 2019, dvs. inden verden blev ramt af corona, jf. figur II.53. Fremskrivningen tager udgangspunkt i dette skønnede niveau.

FIGUR II.53 BNP

Der ventes en hurtig genopretning af dansk økonomi, hvis den gunstige udvikling i coronapandemien fortsætter.



Anm.: Den lodrette streg markerer overgang til fremskrivning. Den forudsatte udvikling i 1. halvår 2021 er beskrevet i afsnit II.3.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

Aktuel status på corona i Danmark og den økonomisk udviklede del af verden er positiv

Den aktuelle status på coronapandemien er beskrevet i afsnit II.2. Vaccineudrulningen er i fuld gang i Danmark og det meste af den økonomisk udviklede del af verden. Dette bidrager til, at der forventes at ske yderligere lempelser af restriktionerne henover sommeren samtidig med, at smittesituationen holdes under kontrol. Smittesituationen i dele af den øvrige verden er mere bekymrende, og vaccineudrulningen sker generelt langsommere i økonomisk mindre udviklede lande.

Relativt gunstige corona-forudsætninger

I fremskrivningen forudsættes den gunstige udvikling i coronapandemien at fortsætte. Det lægges til grund, at hovedparten af den voksne befolkning i Danmark og det meste af den økonomisk udviklede verden er færdigvaccineret henover sommeren eller i løbet af efteråret 2021. Vaccineudrulningen i resten af verden antages at ske i løbet af 2022-23. Desuden antages det, at både smittetal og antallet af indlagte forbliver lavt. Dog er det lagt til grund for fremskrivningen, at der igen til vinter vil kunne opstå en vis smitteopblussen.

Få restriktioner eller jævnlige nedlukninger?

Fastholdes en lav smitteudbredelse som forudsat i fremskrivningen, forventes det, at der fra efteråret kun vil være få coronarestriktioner i Danmark og i resten af de økonomisk udviklede lande. Planen for genåbningen af Danmark nævner, at der forventeligt fortsat vil gælde restriktioner i forhold til arrangementer med risiko for superspredning, herunder større arrangementer og natteliv, rejserestriktioner samt generelle smitteforebyggende tiltag, jf. Statsministeriet (2021) og Justitsministeriet (2021). Til vinter kan en genopblussen af smitten give anledning til kortvarige lokale eller regionale restriktioner eller endda nedlukninger. Set i lyset af erfaringerne fra anden nedlukning forudsættes omfanget heraf at være af begrænset økonomisk betydning for samfundet som helhed. Udvikler coronapandemien sig derimod i en ugunstig retning, må det forventes, at der bliver tale om flere restriktioner, herunder midlertidige regionale eller måske endda nationale nedlukninger. Et sådant forløb skaber alt andet lige større usikkerhed for virksomheder og forbrugere. Dette illustreres senere i afsnittet.

Hurtig genopretning af dansk økonomi i fremskrivningen

Med en fortsat gunstig udvikling i coronapandemien ventes en relativt hurtig genopretning af dansk økonomi. Dette svarer overordnet til det billede, der generelt ses for de økonomisk udviklede lande i IMF's hovedscenarie, jf. afsnit II.5. Forudsætningerne bag fremskrivningen er kort beskrevet i boks II.11. I fremskrivningen ventes BNP at stige ca. 3 pct. i år og ca. 4¼ pct. næste år, jf. tabel II.3. BNP-niveauet vil i tredje kvartal i år være oppe på niveauet før corona, og i slutningen af 2022 vil niveauet være omkring 5 pct. højere end i fjerde kvartal 2019, lige før covid-19-udbruddet ramte.

BOKS II.11 CENTRALE FORUDSÆTNINGER I FREMSKRIVNINGEN

Fremskrivningen bygger på et sæt af relativt gunstige antagelser omkring udviklingen i coronapandemien, jf. boks II.10. Andre forudsætninger om udviklingen i pandemien vil give anledning til ændret økonomisk adfærd i såvel Danmark som i udlandet. Senere i afsnittet beskrives et scenarie med ugunstige coronaforudsætninger.

Forudsætningerne bag fremskrivningen er nærmere beskrevet i et baggrundsnotat, hvori der også findes en sammenligning med fremskrivningen i *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Hovedtallene i fremskrivningen er præsenteret i tabel II.1, og den forudsatte udvikling i første halvår 2021 er beskrevet i afsnit II.3.

Vækst i udlandet
Den forventede vækst på Danmarks vigtigste eksportmarkeder bygger på IMF's hovedscenarie fra marts 2021 med enkelte justeringer i lyset af nyere information. Der ventes en vækst på ca. 4½ pct. i år og knap 4 pct. næste år. Udlandsforudsætningerne er nærmere beskrevet i afsnit II.5.

Finanspolitik
De finanspolitiske forudsætninger bygger på regeringens *Konvergensprogram 2021* fra april 2021. Det indebærer bl.a. en realvækst i det offentlige forbrug på ca. 4 pct. i år og ca. 0 pct. næste år. Denne realvækst omfatter også den uudmøntede del af "krigskassen". Det lægges til grund, at eventuelle ekstra udgifter til f.eks. test og hjælpepakker bliver dækket indenfor denne ramme, hvilket kan indebære nedskæringer på andre områder. De finanspolitiske forudsætninger samt udviklingen på de offentlige finanser er beskrevet i afsnit II.8.

Strukturelle niveauer
Produktionspotentialet i dansk økonomi har været tydeligt begrænset som følge af restriktioner. Nedlukninger og andre formelle restriktioner har betydet, at ikke kun den faktiske, men også den potentielle produktion, har været lavere end normalt. De konkrete antagelser er beskrevet i afsnit II.3 med fokus på perioden fra første kvartal 2020 til og med andet kvartal 2021. Derefter er der i fremskrivningen forudsat få formelle restriktioner og dermed en begrænset korrektion af den potentielle produktion i forhold til en situation uden corona. Underliggende er der tale om en strukturel vækst i beskæftigelsen på ca. 80.000 personer fra 2019 til 2025, som hovedsageligt skyldes de forudsatte effekter af stigende pensionsalder. I fremskrivningen er der en gennemsnitlig strukturel vækst i BNP på godt 1½ pct. om året i perioden fra 2019 til 2025, hvoraf den strukturelle beskæftigelse bidrager med ca. ½ pct.point i gennemsnit årligt.

TABEL II.3 HOVEDTRÆK I FREMSKRIVNINGEN

BNP faldt 2,7 pct. sidste år og ventes at stige ca. 3 pct. i år og ca. 4¼ pct. næste år. Det bringer beskæftigelsen op over det skønnede strukturelle niveau i 2022.

	2020	2020	2021	2022	2025 a)
	Mia. kr.	----------	Realvækst, pct.		----------
Privat forbrug	1.059	-1,9	2,6	5,3	2,8
Offentligt forbrug	576	-0,1	3,9	0,2	0,7
Offentlige investeringer	84	8,3	1,9	3,5	0,4
Boliginvesteringer	124	6,9	7,5	1,0	-2,0
Erhvervsinvesteringer	319	-1,2	1,7	0,7	0,1
Lagerændringer	11	-0,2	0,0	0,2	0,0
Indenlandsk efterspørgsel i alt	2.173	-0,7	3,1	3,1	1,5
Eksport	1.263	-7,7	4,1	6,2	3,3
Import	1.112	-4,8	4,6	4,2	3,9
Bruttonationalprodukt	2.324	-2,7	2,9	4,3	1,3
	----------	Ændring i 1.000 pers.			----------
Strukturel arbejdsstyrke	15	15	13	16	11
Arbejdsstyrke	12	12	13	25	5
Privat beskæftigelse	-25	-25	21	39	-4
Offentlig beskæftigelse	4	4	9	7	5
	----------	1.000 pers.			----------
Nettoledighed	120	120	103	81	95
Beskæftigelsesgap	-10	-10	5	33	0
	----------	Pct.			----------
Forbrugerpriser	0,3	0,3	1,4	1,0	1,1
Timelønsomkostninger	2,2	2,2	2,3	2,7	2,8
Kontantpris på enfamiliehuse	4,4	4,4	13,8	4,5	0,5
Mandeproduktivitet, hele økonomien	-2,0	-2,0	1,8	2,7	1,3
	----------	Pct. af BNP			----------
Offentlig saldo	-1,1	-1,1	-3,0	-0,3	-0,1
ØMU-gæld	39,6	39,6	39,6	40,6	42,8

a) Den sidste søjle viser niveauet i 2025 for ledighed, beskæftigelsesgap, offentlig saldo og strukturel saldo. For de øvrige poster vises den gennemsnitlige årlige vækst i 2023-25.

Anm.: Lagerændringer angiver vækstbidraget til BNP. Beskæftigelsesgap angiver afvigelsen fra den strukturelle beskæftigelse målt i personer. Forbrugerpriserne er udtrykt ved deflatoren for det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond og egne beregninger.

Beskæftigelsen ventes at stige knap 80.000 i 2021-22

Beskæftigelsen opgjort i personer faldt væsentligt mindre end BNP sidste år, hvilket blandt andet skal ses i lyset af muligheden for lønkompensation, jf. afsnit II.3. Den ventede beskæftigelsesfremgang i år er derfor også noget mindre, end stigningen i BNP umiddelbart kunne tilsige. Beskæftigelsen forventes at stige knap 80.000 personer fra 2020 til 2022. Dermed vil beskæftigelsen stige til lidt over det beregnede strukturelle niveau i 2022, jf. figur II.54. Beskæftigelsesgap vil i 2022 være positivt med ca. 1 pct., hvilket omtrent svarer til niveauet umiddelbart inden coronakrisen.

FIGUR II.54 BESKÆFTIGELSE

I fremskrivningen forventes beskæftigelsen at stige til lidt over det strukturelle niveau næste år.

Anm.: Til og med 4. kvartal er vist beskæftigelsesudviklingen ifølge det kvartalsvise nationalregnskab, mens fremskrivningen for 2021-25 er baseret på årsniveauer og illustreret som implicit kvartalsudvikling.

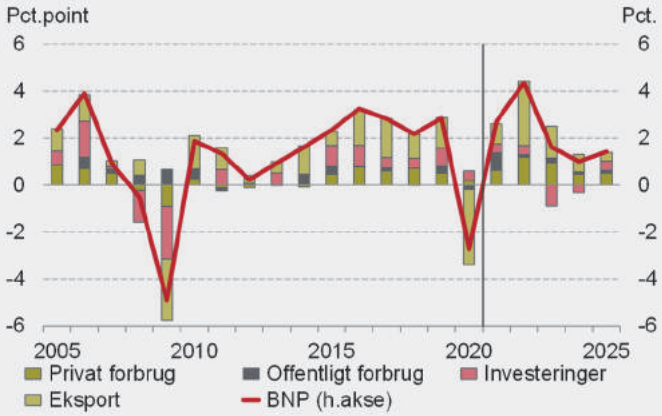
Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank og egne beregninger.

Bred stigning i efterspørgslen

Efter et år med betydelige fald i både eksport og privat forbrug, jf. afsnit II.3, ventes høj efterspørgselsvækst i år. Især eksporten og det private forbrug forventes at bidrage til stigningen i BNP i år og næste år, jf. figur II.55.

FIGUR II.55 VÆKSTBIDRAG

Eksporten gav det største negative bidrag til BNP i 2020, når der er korrigeret for importindhold i de enkelte efterspørgselskomponenter.



Anm.: Figuren viser vækstbidrag til BNP fra de importrensede efterspørgselskomponenter. Søjlerne summerer ikke præcis til BNP-væksten grundet forskellige deflatorer.

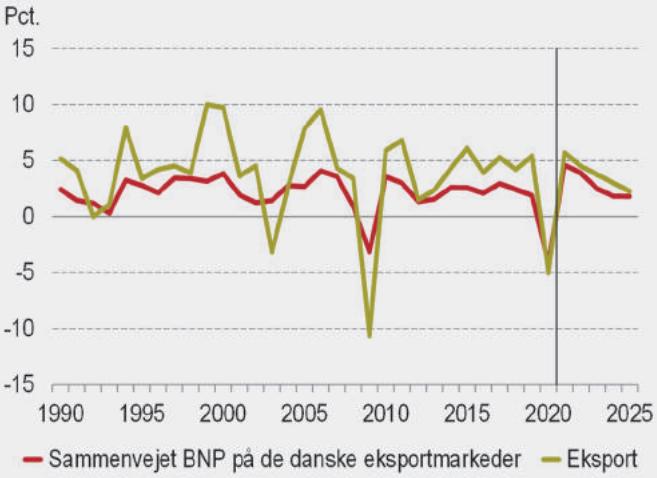
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Dansk eksport faldt mindre end BNP-faldet på eksportmarkederne ville tilsige, …

Den samlede eksport faldt 7,7 pct. i 2020, og den del af eksporten, som udgøres af varer og tjenester ekskl. energi, søfart og turisme faldt 5 pct. Faldet var noget mindre, end da finanskrisen ramte, og det var også mindre end i en række sammenlignelige lande, jf. afsnit II.3. Normalt indebærer et fald på 1 pct.point i sammenvejet BNP på Danmarks eksportmarkeder, at den danske eksport reduceres med godt 2 pct.point, jf. figur II.56. BNP i udlandet faldt med godt 4 pct. sidste år, hvilket isoleret set ville tilsige et fald i eksporten på ca. 8½ pct., hvor det faktiske fald var 5 pct. Udsving i konkurrenceevne og andre midlertidige forhold betyder selvfølgelig, at denne "tommelfingerregel" ikke holder eksakt hvert år. En væsentlig årsag til, at eksporten faldt relativt beskedent, var, at faldet i den udenlandske aktivitet især skete i indenlandske, tjenesteydende erhverv, hvor importindholdet er begrænset. Sædvanligvis rammer konjunkturtilbageslag hårdere i industrien, hvor importindholdet er større.

FIGUR II.56 EKSPORT OG BNP I UDLANDET

Normalt indebærer en mervækst på 1 pct.point i sammenvejet BNP på vores eksportmarkeder, at den danske eksport øges med ca. 2 pct.point.



Anm.: BNP-væksten på de danske eksportmarkeder er BNP-væksten i de ni vigtigste aftagerlande for dansk vareeksport sammenvejet med eksportvægte. Eksporten er vist ekskl. energi, søfart og turisme.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond og egne beregninger.

… men det betyder omvendt, at eksporten "kun" stiger godt 4 pct. i år

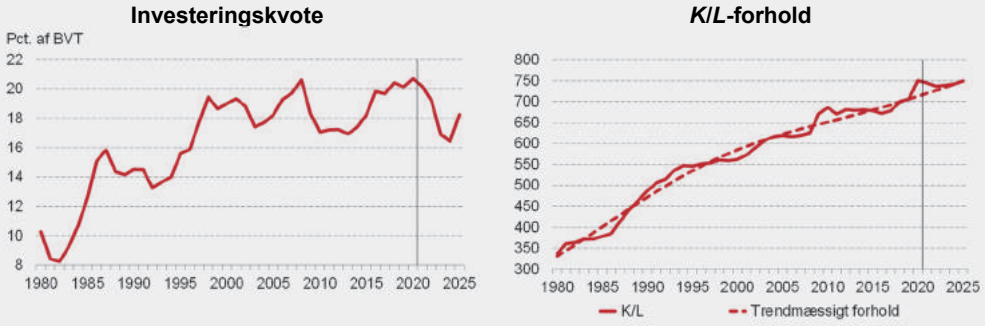
Det begrænsede fald i eksporten i 2020 betyder, at der ikke kan forventes meget høje vækstrater i eksporten de førstkommende år, selvom væksten i udlandet bliver høj. I fremskrivningen ventes den udenlandske vækst at blive godt 4 pct. i år, mens den danske eksport ekskl. energi, søfart og turisme "kun" ventes at stige knap 5 pct. Den samlede eksport skønnes at stige lidt mindre med en vækst på godt 4 pct., hvilket skyldes to forhold. For det første er det lagt til grund, at tilgangen af turister til Danmark fortsat er lav i år, selv i tilfældet med gunstige smitteforudsætninger, og eksporten af turisme ventes derfor at være lidt lavere i år end sidste år. For det andet er energieksporten forudsat at falde lidt i år som følge af et lille fald i produktionen af olie og gas ifølge Energistyrelsens seneste prognose fra september 2020.

Højt *K*/*L*-forhold implicerer afdæmpet investeringsvækst

De samlede investeringer steg sidste år i Danmark, jf. afsnit II.3. Stigningen var trukket af høj vækst i de offentlige investeringer og boliginvesteringerne, mens erhvervsinvesteringerne udviste et lille fald. *K*/*L*-forholdet var ganske højt i 2020, hvilket skal ses i lyset af et fald i beskæftigelsen. Den høje grad af optimisme i erhvervslivet, der har været gennem første halvdel af i år, ventes at indebære stigende erhvervsinvesteringer i år og næste år, hvorved *K*/*L*-forholdet forbliver over den historiske trend, selvom beskæftigelsen øges. Frem mod 2025 forudsættes *K*/*L*-forholdet at aftage til den historiske trend, hvilket implicerer et lavere investeringsniveau, jf. figur II.57.

FIGUR II.57 INVESTERINGER OG KAPITALAPPARAT I PRIVATE BYERHVERV

K/*L*-forholdet var højt i 2020, hvilket dels skyldes et højt investeringsniveau op til coronakrisen, dels faldet i beskæftigelsen.



Anm.: Investeringskvoten og *K*/*L*-forholdet er vist for de private byerhverv.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

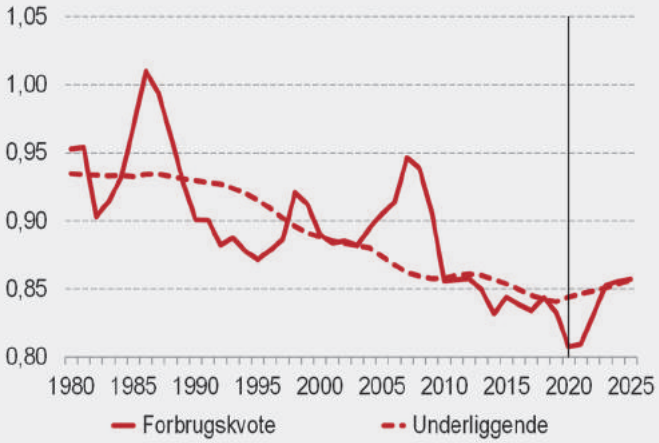
Stor opsparing giver potentiale for høj forbrugsvækst

Det private forbrug har i perioderne med nedlukning og andre restriktioner været en del lavere end normalt. Forbruget er steget i takt med den gradvise genåbning, men selvom niveauet igen er højt, har forbruget langt fra indhentet det tabte. Det har alt andet lige øget den private opsparing. Dertil kommer udbetalingen af indefrosne feriepenge i 2020-21 på samlet ca. 50 mia. kr. efter skat. Ydermere har mange fået store gevinster på aktiemarkedet siden det initiale kursfald, da coronapandemien ramte. De kraftige boligprisstigninger giver også anledning til en stigende friværdi – især i hovedstadsområdet – som muliggør en lånefinansieret stigning i det private forbrug og boliginvesteringerne. I modsætning til sædvanlige konjunkturtilbageslag ser det denne gang ud til, at den private opsparing er steget betydeligt gennem krisen, jf. afsnit II.4. Dette muliggør en hurtig forbrugsvækst og dermed en hurtig

genopretning af dansk økonomi. I fremskrivningen øges forbrugskvoten til et mere normalt niveau frem mod 2025, jf. figur II.58. Det indebærer, at forbruget stiger godt 3 pct. i gennemsnit om året frem til 2025. Til sammenligning steg det private forbrug kun ca. ½ pct. årligt i gennemsnit i de fem første år efter finanskrisen, hvor husholdningerne havde et udpræget behov for konsolidering.

FIGUR II.58 FORBRUGSKVOTE

Forbrugskvoten ventes at stige de kommende år fra et lavt niveau.



Anm.: Forbrugskvoten er defineret som forholdet mellem det private forbrug i løbende priser og den langsigtede disponible indkomst i SMEC. Den modelberegnede, underliggende forbrugskvote afhænger af formuekvoten (udglattet) og demografi. Forbrugskvoten er kunstigt høj i 2020-21, da udbetaling af indefrosne feriepenge ikke indgår i den disponible indkomst, men det gør skattebetalingen.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Kraftigere forbrugsstigning kan sagtens forekomme

Forbrugskvoten steg i perioden op til finanskrisen med større hast end i nærværende fremskrivning. Baggrunden var ikke mindst lånefinansiering fra stigende friværdier i ejerboliger. Med udgangspunkt i disse erfaringer kan det ikke udelukkes, at forbrugskvoten stiger hurtigere end forudsat i den centrale fremskrivning. Dette kan sammen med fortsatte kraftige stigninger i boligpriserne føre en overophedning af dansk økonomi, jf. diskussionen i afsnit II.4.

SCENARIE MED UGUNSTIGE CORONAFORUDSÆTNINGER

Alternativt scenarie med ugunstige forudsætninger om smitteudviklingen

Fremskrivningen er som nævnt baseret på relativt gunstige forudsætninger om udviklingen i coronapandemien. Imidlertid er der betydelig usikkerhed om smitteudviklingen og dermed også om den økonomiske udvikling. Derfor præsenteres et alternativt scenarie baseret på mindre gunstige forudsætninger for smitteudviklingen. I det *ugunstige scenarie* antages det, at der i større omfang løbende opstår nye mutationer, som vaccinerne er mindre effektive overfor. Som følge af dette vil der med ujævne mellemrum opstå lokale eller nationale smitteudbrud. Langsommere vaccineudrulning vil være en af de faktorer, der kan øge risikoen for en sådan scenarie. Jo flere smittede der er, jo flere mutationer vil der alt andet lige opstå. Forudsætningerne bag det ugunstige scenarie er beskrevet i boks II.12, og tabel II.4 sammenligner hovedtallene i dette alternative scenarie med de tilsvarende i ovenstående fremskrivning.

TABEL II.4 HOVEDTAL I DET UGUNSTIGE SCENARIE

I fremskrivningen stiger beskæftigelsen knap 80.000 personer fra 2020 til 2022, mens der i det ugunstige scenarie kun er en stigning på ca. 15.000 personer i samme periode.

	Hovedscenarie				Ugunstigt scenarie		
	2020	2021	2022	2025 a)	2021	2022	2025 a)
	Realvækst, pct.						
BNP	-2,7	2,9	4,3	1,3	2,1	3,0	1,6
Privat forbrug	-1,9	2,6	5,3	2,8	1,9	3,6	2,9
Investeringer	2,1	3,1	1,2	-0,3	-0,3	-2,5	1,2
Eksport	-7,7	4,1	6,2	3,3	3,3	4,8	3,6
	Ændring i 1.000 pers.						
Beskæftigelse	-22	31	47	0	10	5	7
	Pct.						
Beskæftigelsesgap	-0,4	0,2	1,1	0,0	-0,5	-1,0	-1,5
Timelønsomkostninger	2,2	2,3	2,7	2,8	2,1	1,9	1,6
Realvækst i aftagerlande	-4,2	4,6	3,9	2,0	4,1	2,9	1,9
10-årig obligationsrente	-0,4	0,0	0,2	0,6	0,0	0,0	0,4
	Pct. af BNP						
Offentlig saldo	-1,1	-3,0	-0,3	-0,1	-3,3	-1,3	-1,1

a) Den sidste søjle for "Hovedscenarie" hhv. "Ugunstigt scenarie" viser niveauet i 2025 for beskæftigelsesgap, rente og offentlig saldo. For de øvrige poster vises den gennemsnitlige årlige vækst i 2023 til 2025.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond og egne beregninger.

BOKS II.12 FORUDSÆTNINGER I DET UGUNSTIGE SCENARIE

Forudsætninger om udlandet i det ugunstige scenarie bygger på IMF's negative scenarie (som afvigelse til IMF's hovedscenarie), hvori der antages en udskydelse af vaccineudrulningen, jf. afsnit II.5. Da der er gået et par måneder, siden IMF udarbejdede scenarierne, hvor vaccineudrulningen i de økonomisk udviklede lande overordnet set er forløbet efter planen, forudsættes væksten i år at være lidt højere end i IMF's negative scenarie. En anden afvigelse fra IMF's negative scenarie er, at den ugunstige udvikling i pandemien i det ugunstige scenarie også antages at skyldes hyppig fremkomst af virusvarianter, der forårsager større regionale smitteudbud, som i et vist omfang spredes på tværs af regioner og lande. Det betyder, at den udenlandske vækst antages at være lidt lavere i årene 2023-25 end i IMF's negative scenarie. I 2025 bliver niveauet for sammenvejet BNP i udlandet i det ugunstige scenarie ca. 2 pct. lavere end i fremskrivningen. I det ugunstige scenarie lægges desuden til grund, at der kun sker meget beskedne pengepolitiske stramninger frem mod 2025, og at olieprisen forbliver omtrent på det nuværende niveau til 2025. Det er antaget, at lønkonkurrenceevnen ikke ændres i forhold til fremskrivningen, da både udlandet og Danmark bliver omfattet af ændrede smitteforudsætninger.

Der lægges samme finanspolitiske forudsætninger til grund for det ugunstige scenarie som i fremskrivningen. Det indebærer en antagelse om, at eventuelle ekstra udgifter til f.eks. test og hjælpepakker bliver dækket indenfor den ramme, der ligger bag den centrale fremskrivning, hvilket grundlæggende svarer til antagelserne i *Konvergensprogram, 2021*. Hvis det ugunstige scenarie materialiserer sig og indebærer skiftende grad af restriktioner og gentagne nedlukninger, kan der dog opstå et pres for at øge rammen for de offentlige udgifter, jf. diskussionen i afsnit II.10.

Forbrugere og virksomheder forudsættes at være mindre optimistiske i det ugunstige scenarie end i den centrale fremskrivning. Dette giver sig udslag i, at forbrugskvoten er reduceret ½ pct.point i 2021 og 1 pct.point i 2022-25 i forhold til fremskrivningen. Boligprisstigningen dæmpes med 4 pct.point i 2021 og 2022 (hvilket er ca. halvdelen af den uforklarede del af stigningen de to år i fremskrivningen). Investeringskvoten i de private byerhverv er reduceret 1 pct.point i årene 2021-25. Dertil kommer de negative effekter af lavere produktion og indkomst, som reducerer investerings- og forbrugsomfanget, selv for uændrede forbrugs- og investeringskvoter.

Endelig forudsættes det, at omkring halvdelen af beskæftigelsesfaldet i forhold til fremskrivningen udgøres af fald i arbejdsstyrken, mens resten giver anledning til stigende ledighed. Dette er i tråd med de historiske erfaringer for konjunkturfølsomheden i arbejdsstyrken.

Den spirende optimisme dæmpes i det ugunstige scenarie …

I den centrale fremskrivning ventes forbrugsmønstret i store træk relativt hurtigt at vende tilbage til situationen før corona. I det ugunstige forløb for coronapandemien forventes det, at der bliver tale om flere restriktioner, herunder perioder med lokale eller nationale nedlukninger. Det skaber alt andet lige usikkerhed for virksomheder og forbrugere med et sådant uforudsigelig omfang af restriktioner i flere år. I det ugunstige scenarie antages det derfor, at den nuværende høje grad af

optimisme, som ses i forbruger- og erhvervstillidsindikatorer, vil blive dæmpet i løbet af efteråret eller vinteren. Betydelig usikkerhed om fremtiden antages at betyde, at forbrugere og virksomheder vil være mere tilbageholdne. Samtidig er der større sandsynlighed for, at der vil komme et længerevarende, måske permanent, skift i forbrugsmønstre væk fra serviceydelser med tæt fysisk kontakt samt lavere rejseaktivitet. Dette bidrager til lavere kapacitetsudnyttelse i en periode samt omstillingsomkostninger, som kan medføre et højt niveau af konkurser og fyringer.

… og fører til lavere forbrug

Svækket forbrugertillid vil føre til større tilbageholdenhed i forbruget, og forbrugskvoten antages derfor at stige langsommere end lagt til grund for den centrale fremskrivning. Dertil kommer, at BNP, og dermed den disponible indkomst, er lavere i det ugunstige scenarie, hvorfor det private forbrug er ca. 2 pct. lavere i 2025 i det ugunstige scenarie end i den centrale fremskrivning.

Ugunstig smitteudvikling implicerer lavere vækst globalt og derfor lavere eksport

En mindre gunstig smitteudvikling på verdensplan de kommende år, end forudsat i fremskrivningen, vil indebære en lavere vækst globalt set. Rejseaktiviteten må i dette tilfælde formodes at forblive noget lavere end i tiden før udbruddet af covid-19, både som følge af egentlige restriktioner og som følge af tilbageholdenhed for at undgå at udsætte sig selv for smitte, herunder fra nye virusvarianter. I IMF's negative scenarie, som danner baggrund for forudsætningerne om væksten i udlandet i det ugunstige scenarie, rammes især udviklingslandene hårdt. Et fald i verdenshandlen, som følge af svækket vækst i tredjeverdenslande med lav vaccinedækning og forventet høj smitte, rammer kun i begrænset omfang dansk eksport direkte, da eksport til denne del af verden udgør en lille del af dansk eksport.[17] Effekten på dansk økonomi forventes snarere at ske indirekte gennem øget usikkerhed og potentiel smittespredning af muterede virusvarianter på tværs af lande. Usikkerheden om såvel smittesituationen som reaktionerne herpå i form af nedlukninger og restriktioner i andre lande kan på denne vis forstærke de mere eller mindre direkte effekter, og samlet skønnes den danske eksport at stige ca. 8 pct. fra 2020 til 2022 i det ugunstige scenarie mod knap 11 pct. i fremskrivningen. I 2025 vil eksporten være ca. 1½ pct. lavere i det ugunstige scenarie end i fremskrivningen.

17) Eksporten til Indien og Brasilien, hvor smitten i øjeblikket er høj og stigende, og vaccineudrulningen sker relativt langsomt, udgjorde i 2019 eksempelvis under 2 pct. af den samlede danske eksport.

Beskeden beskæftigelses-fremgang i det ugunstige scenarie

I det ugunstige scenarie vurderes efterspørgslen at være lav alle år frem mod 2025. Produktion og beskæftigelse vil derfor også være lavere i det ugunstige scenarie end i den centrale fremskrivning hele vejen til 2025. I fremskrivningen forventes beskæftigelsen at stige knap 80.000 personer fra 2020 til 2022, mens der i samme periode kun ventes en fremgang i beskæftigelsen på ca. 15.000 i det ugunstige scenarie. I det ugunstige scenarie skønnes beskæftigelsen at ligge lavere i hele perioden frem til 2025, så beskæftigelsen i 2025 er næsten 50.000 lavere i det ugunstige scenarie end i fremskrivningen.

Betydelig ledighedsstigning i det ugunstige scenarie

Ledigheden er faldet markant de seneste måneder i takt med genåbningen, jf. afsnit II.3. I fremskrivningen forventes faldet at fortsætte det kommende års tid til halvandet, hvilket vil bringe ledigheden lidt under den skønnede, strukturelle ledighed. I det ugunstige scenarie ventes derimod stigende ledighed som følge af den dårligere økonomiske udvikling, og ledigheden skønnes at kunne nå op på ca. 140.000 personer, hvilket er højere end set under finanskrisen, jf. figur II.59.

FIGUR II.59 LEDIGHED

I det ugunstige scenarie stiger ledigheden til op mod 140.000 personer, mens ledigheden kommer ned under det strukturelle niveau i den centrale fremskrivning.

Anm.: Figuren viser nettoledigheden. Månedstallene fra Statistikbanken rækker frem til marts 2021 og er i figuren forlænget i april-maj med ændringen i ledighedstallene på dagsbasis fra STAR. Derefter viser kurven den implicitte månedsprofil i fremskrivningen hhv. i det ugunstige scenarie ud fra de skønnede årsniveauer.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank, STAR og egne beregninger.

Forværring af offentlige finanser

I det ugunstige scenarie implicerer den forværrede konjunktursituation også en forværring af de offentlige finanser i forhold til fremskrivningen. Alle år frem mod 2025 ventes offentlige underskud på mindst 1 pct. af BNP, hvilket også bidrager til at øge ØMU-gælden til godt 45 pct. af BNP mod knap 43 pct. i den centrale fremskrivning.

Risiko for langvarige, negative strukturelle effekter i ugunstigt scenarie, …

Udvikler coronasituationen sig i en ugunstig retning, kan der også forventes mere langvarige, negative strukturelle effekter, jf. diskussionen i *Dansk Økonomi, efterår 2020* og *Produktivitet, 2021*. Produktionskapaciteten kan blive påvirket negativt gennem en række effekter på investeringerne, den strukturelle beskæftigelse og produktiviteten. Effekter, der trækker i retning af et reduceret produktionspotentiale, er f.eks., at øget usikkerhed om fremtiden kan dæmpe virksomhedernes investeringslyst, ligesom et højere ledighedsniveau under krisen kan medføre varige tab af humankapital blandt de berørte og dermed sætte sig i en strukturelt højere ledighed. Børn og unge under uddannelse kan ligeledes risikere at opleve varige læringstab i forbindelse med gentagne, fysiske nedlukninger af uddannelsesinstitutionerne, hvilket dermed kan reducere produktiviteten af den fremtidige arbejdsstyrke.

… herunder som følge af et strukturelt skift i forbrugssammensætningen

Hvis coronapandemien trækker i langdrag, kan der ligeledes tænkes at ske strukturelle skift i forbrugssammensætningen, jf. ovenfor, hvilket vil kræve en omstilling af dele af produktionsapparatet. Det vil i sig selv kræve yderligere investeringer i en periode. Dertil kommer, at der formentlig vil opstå et behov for omskoling af visse dele af arbejdsstyrken, hvilket i en periode kan forringe matchet mellem udbudte og efterspurgte kompetencer på arbejdsmarkedet og dermed både reducere produktiviteten og øge den strukturelle ledighed. Desuden kan længerevarende rejserestriktioner besværliggøre tilgangen af udenlandsk arbejdskraft og derved sænke den strukturelle beskæftigelse yderligere.

RISIKOFAKTORER

Primær kilde til usikkerhed er smitteudviklingen

Den største usikkerhedsfaktor for den økonomiske udvikling de kommende år er smitteudviklingen. I afsnittet er givet to bud på den mulige smitteudvikling, som bygger på forskellige scenarier fra den økonomiske ekspertgruppe. De to bud på udviklingen skal ikke opfattes som det yderpunkter. Et mere gunstigt forløb vil være, at der slet ikke sker nogen stigning i smitten til næste vinter, hvilket formodentlig vil være forbundet med højere efterspørgselsvækst og beskæftigelsesstigning samt fortsatte kraftige stigninger i boligpriserne. På den anden side er det muligt, at verden ender i en langt mere negativ coronasituation end lagt til grund for den centrale fremskrivning. Et eksempel herpå er illustreret i det ugunstige scenarie. I det konkrete scenarie er de negative

realøkonomiske konsekvenser relativt begrænsede, men det kan ikke afvises, at der kan opstå en større smitteopblussen rundt omkring i verden. Dette vil have mere negative, og sandsynligvis mere langvarige konsekvenser også for dansk økonomi.

Handelskrig og Brexit kan også dæmpe væksten

Udover de risikofaktorer, som er knyttet til smitteudviklingen, er der som nævnt i afsnit II.5 andre faktorer i den internationale økonomi, som kan risikere at lægge en dæmper på den økonomiske vækst de kommende år. Der er stadig spændinger mellem USA og Kina med hensyn til handelsaftaler, som kan udvikle sig til en egentlig handelskrig, som også vil påvirke resten af verdenshandlen. Tilsvarende er konsekvenserne af Brexit fortsat usikre.

Risiko for fortsat stigende inflation

Et yderligere usikkerhedselement er risikoen for høj inflation. Som beskrevet i afsnit II.5 har en kombination af lavt udbud og stigende efterspørgsel ført til, at priserne på mange råvarer er steget markant. Kombinationen af basiseffekter og stigende råvarepriser på energi, fødevarer, træ og metaller har ført til stigende inflation i både USA, euroområdet og Danmark. Prisstigningstakten antages i fremskrivningen at aftage i takt med, at basiseffekterne bortfalder. Der er dog en risiko for, at producenterne i højere grad vil vælte stigende inputpriser over på deres salgspriser. Den højere inflation kan føre til øgede lønkrav, og der kan opstå såkaldte andenrundeeffekter, hvis øgede lønkrav fører til højere lønninger og yderligere prisstigninger. Udviklingen i inflationen kan også sætte sig i højere inflationsforventninger, hvilket vil kunne drive de nominelle renter opad. Den vedvarende lempelige pengepolitik i både USA og Europa kan også bidrage til, at inflationsforventningerne øges, ligesom den har bidraget til at drive aktivpriserne op. En periode med stigende inflation kan føre til, at pengepolitikken vil blive strammet hurtigere end lagt til grund i fremskrivningen, hvilket kan lede til fald i aktivpriserne og stigende ledighed.

Risiko for overophedning

Fremskrivningen i afsnittet indebærer, at beskæftigelsen de kommende år stiger til lidt over det skønnede strukturelle niveau, hvorefter der forventes en blød landing frem mod 2025, hvor økonomien forudsættes at være i en omtrent neutral konjunktursituation. Som diskuteret i afsnit II.4 kan efterspørgslen imidlertid sagtens udvise endnu højere vækst. Det kan blandt andet udløses af fortsat kraftigt stigende boligpriser. I afsnit II.5 vises det, at også andre aktivpriser er steget kraftigt den seneste tid. Der er dermed basis for en "ketchup-effekt", hvor stigende aktivpriser trækker efterspørgslen yderligere op. Det kan føre til en kraftigere stigning i beskæftigelsen med risiko for at drive lønninger og priser op. Et sådan forløb risikerer at føre til en overophedning af dansk økonomi med risiko for en efterfølgende hård landing.

II.7 STATUS FOR DE OFFENTLIGE FINANSER

Indhold i afsnittet

Dette afsnit har fokus på de offentlige finanser i 2020, hvor covid-19 har svækket dansk økonomi og de offentlige finanser. Det første afsnit beskriver udviklingen i den faktiske saldo og nettogælden fra 2019 til 2020. Det andet afsnit beskriver årsagerne til, at det offentlige underskud i 2020 blev væsentligt mindre end skønnet i juni 2020 og oktober 2020, hvor der var markant usikkerhed om hvordan covid-19 ville påvirke økonomien og de offentlige finanser. Det sidste afsnit er en status for hjælpe- og likviditetspakker.

DEN FAKTISKE SALDO OG GÆLD UNDER COVID-19

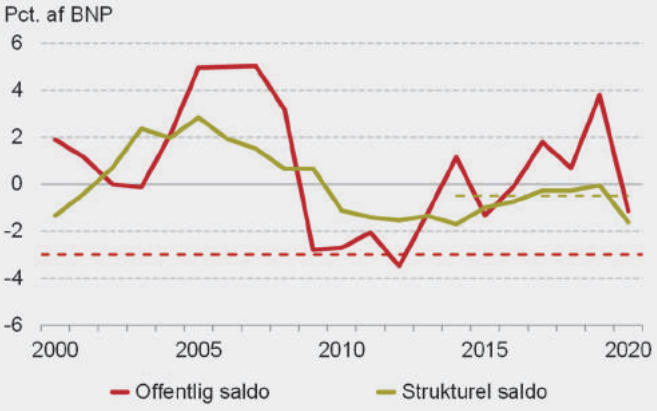
Udviklingen i den offentlige saldo fra 2019 til 2020

Stort overskud i 2019 vendt til underskud i 2020

Danmark havde et godt udgangspunkt for de offentlige finanser, da coronapandemien ramte Danmark i foråret 2020. Der var et stort overskud på de offentlige finanser i 2019 delvist drevet af store indtægter fra pensionsafkastskatten. Der var omtrent balance på den strukturelle saldo, og nettogælden og ØMU-gælden var lav. Da Danmark i foråret 2020 blev ramt af sundhedskrisen, var der således råderum til at håndtere omkostningerne ved krisen, selvom der kom underskud på såvel den faktiske som strukturelle saldo i 2020, jf. figur 60.

FIGUR II.60 OFFENTLIG SALDO FREM TIL 2020

Både den faktiske offentlige saldo og strukturelle saldo blev svækket i løbet af 2020.



Anm.: Den røde stiplede linje angiver grænsen for underskuddet i Stabilitets- og Vækstpagten på 3 pct., som den faktiske saldo skal overholde. Den grønne stiplede linje angiver grænsen fra budgetloven, som den strukturelle saldo skal holde sig over ved fremsættelsen af forslaget til finanslov for det kommende år. Den strukturelle saldo er beregnet efter budgetlovens metode.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Indtægterne var uændrede, mens udgifterne steg som andel af BNP fra 2019 til 2020

Underskuddet er primært drevet af, at udgifterne steg fra 47½ til 52½ pct. af BNP fra 2019 til 2020, jf. tabel II.5. Det var alle dele af de offentlige udgifter, der steg som andel af BNP, hvilket skal ses i lyset af, at BNP faldt samtidigt med, at udgifterne til sundhed, indkomstoverførsler og flere andre områder steg i løbet af 2020. Derudover blev der besluttet store hjælpepakker i 2020. Indtægterne har udgjort en stort set uændret andel af BNP fra 2019 til 2020. Dette dækker over nogle forskellige udviklinger på enkeltposter, der samlet set netter ud. Indtægterne fra personskatterne steg som andel af BNP. Stigningen i personskatterne blev drevet af, at der blev fremrykket beskatning knyttet til udbetaling af indefrosne feriepenge. I modsat retning trak, at indtægterne fra selskabsskatter og pensionsafkastskat (PAL) faldt. Faldet i disse poster skal dog primært ses i lyset af det meget høje provenu, der var i 2019 fra netop disse to poster.

TABEL II.5 HOVEDPOSTER PÅ DEN OFFENTLIGE SALDO

De offentlige indtægter var uændrede fra 2019 til 2020, mens udgifterne steg.

	2019	2020
	------ Pct. af BNP ------	
Personskatter mv.[a)]	23,7	25,0
Aktieskat	1,2	1,0
Selskabsskat	3,0	2,6
Nordsøbeskatning	0,2	0,0
Pensionafkastbeskatning	2,7	2,1
Afgifter[b)]	15,6	15,8
Øvrige indtægter	4,6	4,3
Indtægter i alt[c)]	50,9	50,9
Offentligt forbrug[d)]	23,8	24,8
Offentlige investeringer[e)]	3,3	3,6
Indkomstoverførsler	15,6	16,6
Øvrige udgifter[f)]	4,7	7,4
Udgifter i alt[c)]	47,5	52,4
Primær saldo	3,5	-1,5
Nettorenteindtægter	0,3	0,3
Offentlig saldo	3,8	-1,1
Strukturel saldo[g)]	0,0	-1,6
ØMU-gæld	33,3	39,6
	-------- Mia. kr. ---------	
Offentlig saldo	88,3	-26,7

a) Personskatter mv. omfatter kildeskatter, herunder ejendomsværdiskat, arbejdsmarkedsbidrag, husholdningernes vægtafgift og andre personlige indkomstskatter.

b) Posten omfatter foruden moms og punktafgifter bl.a. grundskyld.

c) Indtægter og udgifter i alt er ekskl. renter.

d) Offentligt forbrug er inkl. afskrivninger (som også indgår på indtægtssiden i posten Øvrige indtægter).

e) Offentlige investeringer er inkl. udgifter til forskning og udvikling.

f) Posten indeholder blandt andet subsidier og kapitaloverførsler.

g) Strukturel saldo er opgjort efter budgetlovens metode.

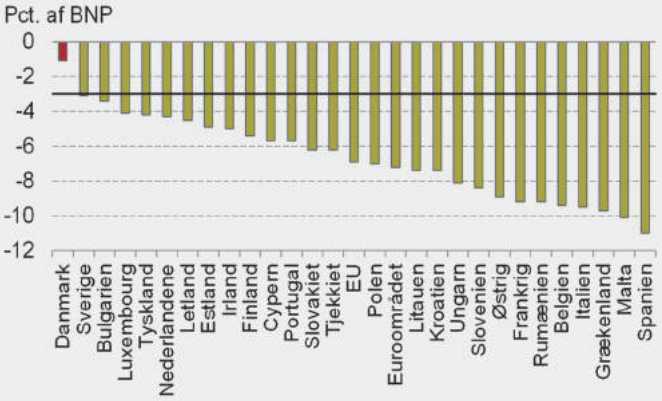
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Danmark er det eneste europæiske lande, der havde et underskud på under 3 pct. af BNP i 2020

Den offentlige saldo er som nævnt svækket i Danmark fra 2019 til 2020, men det skete fra et godt udgangspunkt, hvor der var overskud på den offentlige saldo i 2019. Underskuddet på den danske offentlige saldo i 2020 var således det mindste blandt de europæiske lande, og Danmark er det eneste EU-land med underskud under EU's grænse på 3 pct. af BNP, jf. figur II.61. Også hvis der ses på, hvor meget stillingen på den offentlige saldo blev svækket fra 2019 til 2020 eller den samlede offentlige gæld, er Danmark et af de lande, der har de mest robuste offentlige finanser.

FIGUR II.61 OFFENTLIGE UNDERSKUD I 2020

Kun Danmark havde et underskud på mindre end 3 pct. af BNP i 2020.



Anm.: Den vandrette streg angiver grænsen for det offentlige underskud i Stabilitets- og Vækstpagten.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

Udviklingen i den offentlige gæld fra 2019 til 2020

To centrale gældsbegreber

Der er flere forskellige gældsbegreber, når det drejer sig om den offentlige gæld. To af de vigtigste er nettogælden og ØMU-gælden. I nettogælden opgøres forskellen på alle de finansielle offentlige aktiver og passiver. Er passiverne større end aktiverne, så er nettogælden positiv. Når gælden opgøres som forskellen på aktiverne og passiverne indebærer det, at en samtidig stigning på 100 mia. kr. i passiverne og aktiverne vil være neutral for nettogælden. ØMU-gælden opgøres som udgangspunkt alene som størrelsen af de offentlige passiver, selvom der kan ske modregning for nogle enkelte aktivposter, og en del kortvarige gældspo-

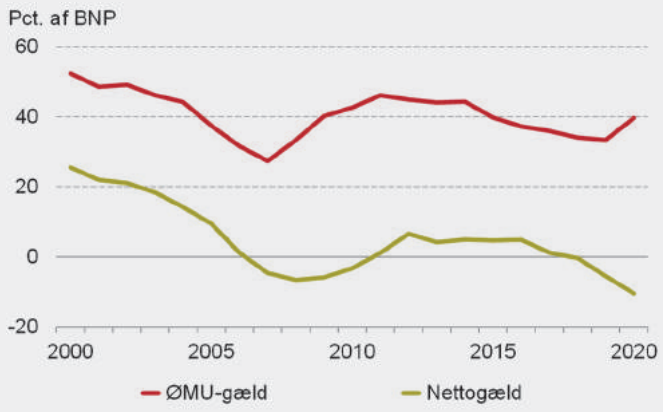
ster som f.eks. skyldige betalinger for leverede serviceydelser tæller heller ikke med. Når der kun ses på passiverne, vil en parallel stigning i de offentlige aktiver og passiver på 100 mia. kr. medføre, at ØMU-gælden stiger med 100 mia. kr., selvom nettogælden er uændret.

Netto- og ØMU-gæld gik hver sin vej i 2020

Normalt bevæger ØMU-gælden og nettogælden sig i samme retning, men i 2020 var der en modsat udvikling i de to gældsbegreber, hvor ØMU-gælden steg 6 pct. af BNP, mens nettogælden faldt med 5 pct. af BNP, jf. figur II.62. På trods af at dansk økonomi er ramt af en økonomisk og sundhedsmæssig krise, er nettoformuen i 2020 opgjort til 10 pct. af BNP, hvilket er den største offentlige nettoformue nogensinde. Den forskellige udvikling i de to gældsbegreber skal blandt andet ses i lyset af, at der var en række ekstraordinære finanspolitiske tiltag, der medførte en bruttoficering af den offentlige gæld. Blandt andet. blev en række skattebetalinger udskudt, hvilket øger den statslige låntagning ved udgangen af året. Dette modsvares af en stigning i de statslige aktiver, så det ikke betyder noget for nettogælden.

FIGUR II.62 UDVIKLING I DEN OFFENTLIGE GÆLD

ØMU-gælden og nettogælden bevægede sig i hver sin retning i 2020.



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank.

Nettogælden reduceret af gevinster på Ørsted

Den meget store aktiepost, staten har i Ørsted, er et særligt forhold, der har haft stor betydning for udviklingen i den danske nettogæld i de seneste år. Aktieposten er steget betydeligt i værdi fra godt 6 pct. af BNP i 2019 til 11 pct. af BNP i 2020, hvilket har øget de finansielle

aktiver og derved isoleret set reduceret nettogælden. Den store stigning i dette aktiv er sket ved, at kursen på aktierne i Ørsted er steget. En stigning i aktiekurserne påvirker ikke den offentlige saldo, men har betydning for udvikling i nettogælden. Stigningen i værdien af Ørsted kan forklare ca. halvdelen af forskellen i udviklingen i nettogælden og bruttogælden fra 2019 til 2020. I 2021 er værdien af Ørsted imidlertid faldet en del i værdi, hvilket isoleret set øger nettogælden i 2021.

Den større forskel på nettogæld og ØMU-gæld kan være permanent

Historisk har ØMU-gælden været ca. 35 pct. af BNP højere end nettogælden, mens forskellen mellem de to gældsbegreber i 2020 er 50 pct. af BNP, jf. tabel II.6. Det vurderes også, at forskellen på ØMU-gæld og nettogæld vil være større frem mod 2025, da staten har øget deres aktiver som andel af BNP. Udover den stigende værdi af aktieposten i Ørsted er der også i de senere år gennemført en række tiltag, der kan øge forskellen på nettogælden og bruttogælden. Det drejer sig på den korte bane om et øget indestående i Nationalbanken og finansiering af likviditetspakkerne. På længere sigt vil der ske en stigning i både de offentlige aktiver og passiver som følge af, at der gradvist overgås til en ny finansieringsmodel for de almene boliger, hvor en del af gælden i boligerne finansieres ved udstedelse af statsobligationer.

TABEL II.6 FORSKEL PÅ NETTO- OG ØMUGÆLD

Der er kommet større forskel på den danske nettogæld og ØMU-gæld de seneste fem år. Det er bl.a. drevet af en højere værdi af Ørsted og en ny finansieringsordning for de almene boliger.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Pct. af BNP									
Historisk forskel	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
Almene boliger	0	0	1	4	5	5	6	6	6	6
Ørsted	3	3	4	6	11	8	8	8	8	8
Corona likviditet	0	0	0	0	3	2	0	0	0	0
Andre forskelle	-5	-3	-6	-6	-4	-7	-3	-2	-1	0
I alt	32	35	34	39	50	44	45	46	47	49

Anm.: Værdien af Ørsted er fundet ved at gange statens beholdning på 210,6 mio. aktier med kursen ultimo året.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, NASDAQomxnordic.com og egne beregninger.

UNDERSKUDDET I 2020 BLEV LAVERE END VENTET

Dansk økonomi udviklede sig bedre end frygtet i 2020, …

Ved udbruddet af covid-19 i foråret 2020 var der en betydelig usikkerhed omkring udviklingen i dansk og international økonomi. DØRs opererede med forskellige scenarier til at beskrive udviklingen. Men den faktiske udvikling i 2020 har vist sig at være bedre end selv de positive scenarier, når det kommer til udviklingen i BNP, ledighed og beskæftigelse.

… og den offentlige saldo blev 67 mia. kr. bedre end skønnet i oktober

Den bedre realøkonomiske udvikling har også påvirket skønnet for de offentlige finanser, som dog også er blevet bedre af en lang række andre årsager. I *Dansk Økonomi, efterår 2020* blev det skønnet, at underskuddet på den offentlige saldo ville blive på 93 mia. kr. i 2020, jf. tabel II.7. Dette er 67 mia. kr. mere end den første offentliggørelse af det offentlige underskud fra Danmarks Statistik, der viste et underskud på 27 mia. kr.

Særligt indtægter knyttet til de finansielle markeder bidrog mere end ventet

Den forbedrede saldo skal blandt andet ses i lyset af, at der er nogle poster på den offentlige saldo, der er meget følsomme overfor udviklingen på de finansielle markeder. Det drejer sig primært om pensionsafkastskatten, aktieindkomstskatten og selskabsskatten. Efter et kraftigt dyk på de finansielle markeder i marts måned rettede de internationale aktiemarkeder sig i løbet af året. Det blev i oktober undervurderet, hvor gunstig udvikling ville blive og skatter knyttet til de finansielle markeder endte med at give et provenu, der samlet set var 29 mia. kr. større end forventet i *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Det var særligt indtægterne fra pensionsafkastskatten der bidrog med 15 mia. kr. mere end skønnet. Også udgifterne blev mindre end forudsat. Det var primært udgifter til hjælpepakker, der viste sig at blive mindre end forudsat, men også udgifterne til offentligt forbrug blev mindre, hvilket var drevet af udgifter, der ikke var relateret til covid-19.

TABEL II.7 ÆNDRING I SKØN OVER DEN OFFENTLIGE SALDO I 2020

Underskuddet på den offentlige saldo blev langt mindre end skønnet igennem 2020. Det skyldes primært nogle poster, der er knyttet til de finansielle markeder og udgifter knyttet til hjælpepakker.

	Skøn i *Dansk Økonomi, efterår 2020*	Opgjort af Danmarks Statistik	Bidrag til forskel i saldo
	---------- Mia. kr. ----------		
Personskatter mv.	469	474	6
Arbejdsmarkedsbidrag	102	105	3
Aktie- og virksonhedsskat	23	26	3
Selskabsskatter (ekskl. Nordsø)	51	61	10
Nordsø-indtægter	0	0	0
Pensionsafkastskat	33	48	15
Moms	221	224	2
Registreringsafgift	19	19	0
Punktafgifter	68	71	3
Afskrivninger	60	61	0
Øvrige skatter og afgifter	91	94	3
Offentligt forbrug ekskl. afskrivninger	521	515	6
Afskrivninger (del af off.forbrug)	60	61	0
Offentlige investeringer	84	84	0
Indkomstoverførsler	388	386	2
Øvrige udgifter, herunder corona-pakker	183	172	11
Nettorenteindtægter i off. sektor	7	8	1
Saldo	-93	-27	67

Anm.: Bidrag til forskel i saldo er ændringer i de enkelte posters bidrag til forbedringen af den offentlige saldo. En stigning i indtægter forbedrer saldoen, mens et fald i udgifter ligeledes forbedrer saldoen.

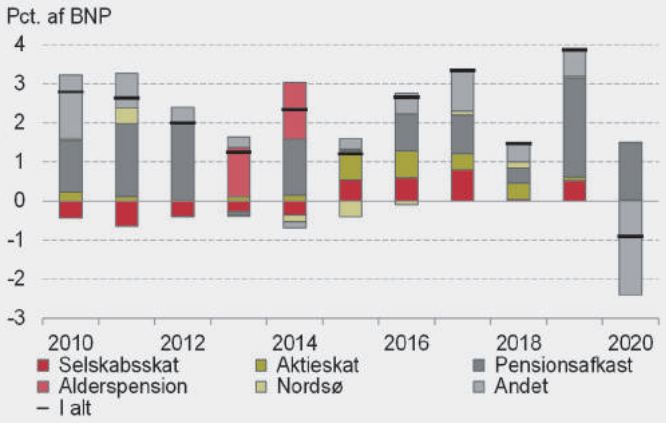
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

Underskuddet i 2020 blev 1 pct. af BNP større end skønnet før corona

Den relativt beskedne påvirkning af de offentlige finanser af covid-19 kan også illustreres ved at sammenligne skønnet for de offentlige finanser før covid-19 ramte dansk økonomi i foråret 2020 med de realiserede tal. Den økonomiske politik for det kommende år besluttes, når finansloven for det kommende år bliver vedtaget. Det første skøn for den offentlige saldo, der indarbejder den vedtagne finanslov udarbejdes af Finansministeriet i Økonomisk Redegørelse i december. Underskuddet i 2020 blev kun 1 pct. af BNP større end skønnet i finansloven for 2020, jf. figur II.63.

FIGUR II.63 FEJLSKØN FOR DEN OFFENTLIGE SALDO

Den realiserede opgørelse er de fleste år blevet bedre end skønnet i december. Det er særligt pensionsafkastskatten, der i mange tilfælde har forbedret den realiserede saldo hos Danmarks Statistik i forhold til det skønnede.



Anm.: Der har været tilsvarende fejlskøn i forskellige udgaver af Dansk Økonomi efterår. Der er dog her vist Finansministeriets skøn fra december, da de bygger på den faktisk vedtagne finanslov, mens Dansk Økonomi, efterår bygger på forslaget til finanslov.

Kilde: Finansministeriet Økonomisk Redegørelse december diverse årgange og Danmarks Statistik, ADAM's databank.

10 ud af de seneste 11 år har skøn for offentlige finanser været for pessimistisk

Dette kan ses i sammenhæng med, at saldoen er blevet bedre end ventet igennem en længere periode. I en længere årrække er Danmarks Statistiks opgørelse af den offentlige saldo blevet bedre, end det var skønnet i december måned året før. Det var særligt en række poster knyttet til de finansielle markeder, der har givet et større provenu, særligt aktieindkomstskatten og pensionsafkastskatten, jf. figur II.63. Det er kun i 2020, at den realiserede offentlige saldo er blevet svagere end skønnet i december året før, hvilket som nævnt er drevet af udgifter relateret til covid-19, hvor udgifter til hjælpepakker har øget udgifterne. Modsat har trukket, at pensionsafkastskatten gav et højere provenu end forventet. Nedjusteringen af saldoskønnet i 2020 er dog relativt begrænset set i forhold til opjusteringerne i de ti tidligere år.

UDVIKLINGEN I HJÆLPE- OG LIKVIDITETSPAKKER

Besluttet mange hjælpe- og likviditetspakker det seneste år

Dette afsnit giver en status på de besluttede hjælpe- og likviditetspakker under covid-19. Der gives først en status på de største hjælpepakker og derefter de største likviditetspakker. Da covid-19 for alvor ramte Danmark i marts 2020 med nedlukninger af aktiviteten, blev der gennemført en række tiltag, der skulle understøtte dansk økonomi. Der blev gennemført en lang række hjælpepakker, der gav direkte støtte til virksomheder, der var direkte ramt af nedlukninger eller af andre årsager havde en nedgang i omsætningen. Udover den direkte støtte blev der også gennemført en række tiltag, der skulle tilføre de danske virksomheder yderligere likviditet.

Udviklingen i hjælpepakker

Hjælpepakkerne har medført færre udgifter end oprindeligt antaget

Det har i sagens natur været meget vanskeligt at skønne over udgifterne til hjælpepakker, da de helt afhang af, hvor alvorlig krisen blev. Samlet set har de større hjælpeordninger medført væsentligt færre udgifter, end det oprindeligt blev antaget, på trods af de blev genindført i december 2020. Det er kun udgiften til lønkompensation, hvor udgifterne er blevet større end skønnet i juni 2020. I juni 2020 var der skønnet samlede udgifter til lønkompensation, kompensation til selvstændige og kompensation for faste omkostninger på 92 mia. kr., hvor de aktuelt udbetalte kompensationer udgør ca. 36½ mia. kr., jf. tabel II.8.

TABEL II.8 UDGIFTER TIL DE STØRSTE HJÆLPEPAKKER

Udgiften til kompensation for faste omkostninger og selvstændige er blevet væsentligt mindre end først antaget.

	Juni 2020	Seneste opgørelse
	---------- Mia. kr. ----------	
Lønkompensation	12,4	16,7
Faste omkostninger	65,3	10,6
Selvstændige	14,1	9,1
I alt store hjælpepakker	91,8	36,4

Anm.: Der er kun medtaget de tre største hjælpepakker.

Kilde: Baggrundsnotat Den Økonomiske Situation og den økonomiske politik i lyset af coronakrisen, Erhvervsstyrelsens opgørelse fra 17. maj.

Første hjælpepakker var generelle

Hjælpepakker der blev indført i foråret 2020, kunne bruges af alle virksomheder, uanset om de var påvirket af restriktioner på at holde åbent eller ej. Næsten alle virksomheder kunne anvende lønkompensationsordningen, mens kompensation for faste omkostninger og kompensation til selvstændige forudsatte, at der var et fald i omsætningen, der oversteg en vis andel af den historiske omsætning. Når alle virksomheder var omfattet, uanset om de var ramt af restriktioner eller ej, skal det ses i lyset af, at hjælpepakkerne blev udformet meget hurtigt, hvilket kunne gøre det vanskeligt at målrette ordningerne mod virksomheder, der rent faktisk var omfattet af restriktioner. Langt hovedparten af alle udgifter til hjælpepakker vedrører denne tidlige fase. For en oversigt over ændringer i de største hjælpepakker se boks II.13.

BOKS II.13 UDFORMNING AF HJÆLPEPAKKER OVER TID

Der har været en række forskellige hjælpepakker i løbet af coronapandemien. De tre største har været lønkompensation, kompensation til selvstændige og kompensation for faste omkostninger. Udformningen af disse ordninger har varieret over tid.

Lønkompensation
Fra 9. marts til 31. august var lønkompensation åben for næsten alle virksomheder, der stod over for at afskedige en stor andel af deres ansatte. Staten ydede kompensation til en del af lønnen for de ansatte mod at der ikke blev afskediget medarbejdere mens ordingen blev anvendt.

I perioden fra 1. september til 8. december var der kun adgang til lønkompensation for tvangslukkede virksomheder og virksomheder ramt særligt af restriktioner direkte eller indirekte.

Fra 9. december til 30. juni blev lønkompensation igen genåbnet på samme vilkår som i den første periode.

Fra 1. juli 2021 er der kun adgang for virksomheder, der er tvangslukkede.

Kompensation for selvstændige
Fra 9. marts var der adgang til selvstændige, der havde en omsætningsnedgang på mindst 30 pct. for perioden 9. juli til 31. august kunne der dog kun opnås kompensation for en måned.

For perioden 1. september til 8. december var der kun adgang for tvangslukkede virksomheder og virksomheder ramt særligt af restriktioner direkte eller indirekte.

9. december til 30. juni 2021 er ordningen blevet genåbnet for alle selvstændige igen.

Fra 1. juli til 30. september 2021 er der adgang til kompensation for selvstændige, men kravet til fald i omsætningen hæves til 45 pct.

Kompensation for faste omkostninger
Fra 9. marts var der adgang til kompensation for faste omkostninger for virksomheder, der havde en omsætningsnedgang på mindst 30 pct.

For perioden 9. juli til 8. december var der kun adgang for tvangslukkede virksomheder og virksomheder ramt særligt af restriktioner direkte eller indirekte.

9. december til 30. juni 2021 er ordningen blevet genåbnet for alle virksomheder igen.

Fra 1. juli til 30. september 2021 er der adgang til kompensation for alle virksomheder, men kravet til fald i omsætningen hæves til 45 pct.

I efteråret 2020 blev generelle hjælpepakker erstattet af målrettede

Efter sommeren 2020 blev de generelle hjælpepakker erstattet af målrettede hjælpepakker, der kun blev givet til virksomheder, der var omfattet af restriktioner på at holde åbent. Restriktioner skulle dog fortolkes forholdsvis bredt, således kunne de lukkede grænser også være en restriktion for enkelte virksomheder. Virksomheder, der var omfattet af restriktioner, kunne fortsat få adgang til både lønkompensationsordningen, kompensation for faste omkostninger og kompensation for selvstændige. Øvrige virksomheder fik dog i stedet for lønkompensationsordningen mulighed for at anvende en midlertidigt udvidet arbejdsfordelingsordning, der kunne bruges i op til fire måneder, hvis der var søgt før nytår 2020. Ordningen blev anvendt af mellem 9 og 11 tusind personer i perioden december 2020 og februar 2021, mens der er et lavere antal personer på ordningen før og efter dette tidspunkt.

Anden bølge af nedlukning medførte genåbning af de generelle hjælpepakker

I december 2020 valgte regeringen igen at lukke store dele af aktiviteten i Danmark ned. Denne nedlukning blev fulgt af en fornyet adgang til hjælpepakkerne for alle virksomheder. Der var altså ikke længere den fokusering af hjælpepakkerne på virksomheder, der var ramt af restriktioner, som der havde været i perioden fra september til starten af december. Det har dog vist sig, at trækket på hjælpepakkerne i forbindelse med den anden bølge af nedlukninger er lavere, end det var tilfældet i forbindelse med den første nedlukning.

Hjælpepakker svækker de offentlige finanser mindre end den direkte udgift

Udgifterne til hjælpepakker er opgjort som de direkte udgifter til de forskellige kompensationsordninger. Belastningen af de offentlige finanser er imidlertid væsentligt mindre end den direkte udgift. Det skyldes, at der skal betales skat af de kompensationer, der udbetales som lønkompensation eller for de faste omkostninger for virksomhederne. Hertil kommer blandt andet, at udbetalingen af lønkompensation og kompensation til selvstændige har sikret nogle husholdninger en højere indtægt, end de ellers ville have haft, og derved har de kunne opretholde et større forbrug, hvorved der er kommet større indtægter i form af moms og afgifter. Udover de mere mekaniske effekter på skatteindtægterne kan hjælpepakkerne også have stabiliseret dansk økonomi, og dette kan have forhindret et endnu større tilbageslag. Virksomheder der har modtaget støtte til faste omkostninger kan for eksempel have haft et højere investeringsniveau, end de alternativt ville have haft i fravær af kompensationsordninger. Og ledigheden kunne være steget mere med afledte negative konsekvenser for de offentlige finanser.

Status for likviditetstiltag

Likviditetstiltag har suppleret hjælpepakkerne

Tilskuddene til virksomheder er suppleret af en række likviditetstiltag, hvor de to største var forlængelse af kredittider for betaling af moms og A-skatter. Alle virksomheder var som udgangspunkt omfattet af disse

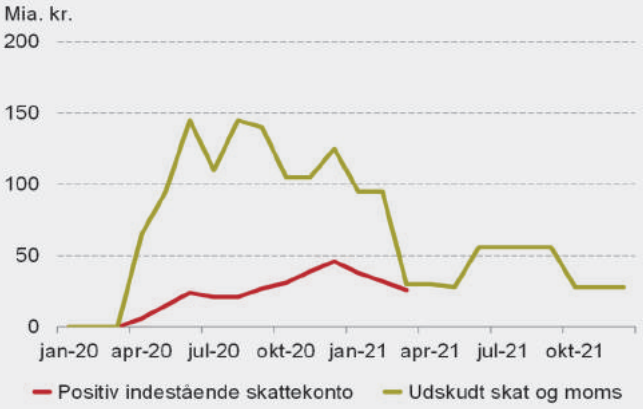
likviditetstiltag, da betalingsfristerne blev forlænget for alle, uanset om der var en nedgang i omsætningen eller ej. Der skulle heller ikke søges om at få adgang til den ekstra likviditet. Det var dog ikke alle virksomheder, der havde behov for den ekstra likviditet. I lyset af virksomheder kunne blive tvunget til at placere den ekstra likviditet i pengeinstitutterne til en negativ rente, så blev det samtidigt med vedtagelsen af likviditetspakkerne valgt at forhøje loftet for, hvor meget virksomheder kan have stående på skattekontoen, hvor virksomhederne skal indbetale deres skatter. Normalt var der et lavt loft for, hvor meget virksomhederne måtte have stående på denne konto, hvorfor en udskydelse af betalingsfrister for virksomheder uden likviditetsproblemer ville medføre de skulle øge deres indestående i pengeinstitutterne til negative renter. Med det højere loft på skattekontoen undgås det, at nogle virksomheder får ekstraudgifter til negative renter som følge af udskydelsen af betalingsfristerne.

Stigende indestående på skattekonto

Virksomhedernes indestående på skattekontoen har været stigende i løbet af det sidste år, jf. figur II.64. Det kan antyde, at der i løbet af perioden har været et faldende behov for likviditet i hvert fald hos en del af de danske virksomheder. Fremadrettet er de forlængede betalingsfrister ved at blive udfaset, der er dog besluttet en yderligere udskydelse af betalingsfrister for A-skat, der normalt skulle betales i maj og juni.

FIGUR II.64 UDSKUDTE BETALINGSFRISTER

Betalingsfrister har givet betydelig ekstra likviditet til virksomhederne.



Kilde: Bankerne er klar til udløb af statslig likviditetsstøtte, analyse nr. 10, Danmarks Nationalbank, april 2021.

FORLÆNGELSE AF KREDITTIDER FOR MOMS OG A-SKAT

Der er af flere omgang givet forlængede kredittider for moms og A-skat siden covid-19 ramte Danmark.

Betalingsfristerne for moms er forlænget med en måned for store virksomheder, der betaler moms månedligt. Fristerne blev forlænget for den moms der skulle betales i april, maj og juni med en måned. Efterfølgende blev fristen for betaling af moms for juli forlænget med 15 dage og betalingen af moms for august blev forlænget med 7 dage.

Efterfølgende blev momskredittiderne for små og mellemstore virksomheder forlænget. De små virksomheder fik udskudt fristen for indbetaling af moms for 1. halvår 2020 fra 1. september 2020 til 1. marts 2021. De mellemstore virksomheder fik udskudt fristen for betaling af moms, vedrørende 1. og 3. kvartal 2020 med 3 måneder.

I marts 2020 blev betalingsfristen for A-skat for april, maj og juni 2020 udskudt med 4 måneder.

I maj 2020 blev betalingsfristerne for A-skat vedrørende august forlænget med 4½ måned, mens fristen for september blev forlænget med 5½ måned og fristen for oktober blev forlænget med 6½ måned.

I april 2021 blev betalingsfristerne for A-skat for maj udskudt med 4½ måned, mens betalingen for juni blev udskudt med 6½ måned.

De forlængede kredittider erstattes af lånemuligheder

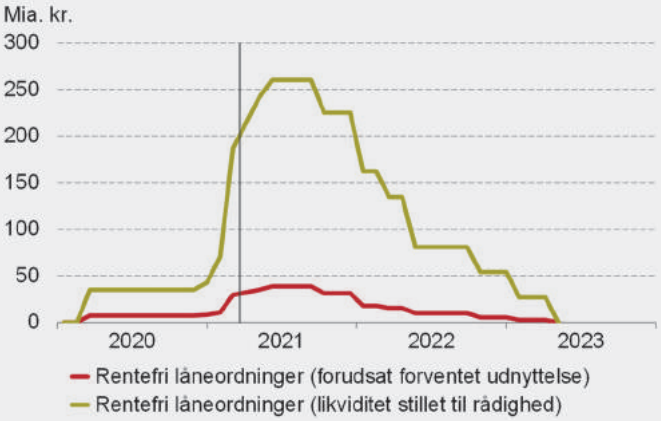
De forlængede kredittiderne for moms og A-skat er ved at blive udfaset, men de sidste forlængede kredittider for A-skatter udløber først i januar 2022. Der var dog oprindeligt udsigt til en forholdsvis hastig opstramning af likviditeten for virksomhederne. Det kan have givet anledning til bekymring om nogle virksomheder, der har været særligt påvirket af restriktioner i løbet af det sidste år, ville være i stand til umiddelbart at skaffe finansiering for denne likviditet. Derfor er det besluttet, at give adgang til nogle rentefrie låneordninger. Alle virksomheder der betaler moms kvartalsvis eller halvårligt kan som udgangspunkt låne de indbetalinger af moms, som de skulle betale den 1. marts 2020 og 2021. Derudover er der mulighed for alle virksomheder til at låne de A-skatter, som de skal indbetale i februar, inklusiv de skatter der er udskudt til februar, april, og de skatter der var udskudt til maj måned.

Låneordningerne anvendes mindre end de forlængende kredittider

Det er dog langt fra alle virksomheder, der anvender adgangen til de nye låneordninger. Det skal formentligt ses i lyset af, at en del virksomheder ikke har behov for yderligere likviditet – selvom den tilbydes på fordelagtige vilkår. Derfor er der på alle låneordninger indtil 21. april kun søgt om lån for ca. 28,7 mia. kr. I de første låneordninger, der blev tilbudt i foråret 2020 blev der oprindeligt søgt om lån svarende til godt 20 pct. af det, der kunne søges om. Der kan endnu ikke søges om de sidste låneordninger, men her er det forudsat, at udnyttelsesgraden falder til 10 pct., jf. figur II.65.

FIGUR II.65 ANVENDELSE AF LÅNEORDNINGER

Det var muligt for virksomhederne at få lån for 260 mia. kr. på de nye låneordninger, men det ventes, at der kun blive søgt om lån for knap 40 mia. kr. i alt.



Anm.: Likviditet stillet til rådighed dækker over det maksimale beløb der kan lånes under ordnignerne. Forudsat forventet udnyttelse dækker over den faktiske (eller forventede) anvendelse af ordningerne.
Kilde: Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II, maj 2021.

Den statslige likviditet medfører en forøget kreditrisiko for staten

De forlængede kredittider blev givet til alle virksomheder. Der var altså ingen screening, der skulle søge at mindske de statslige tab ved at give en længere kredit for skatter og moms. I de nye låneordninger foretages der ingen egentligt kreditvurdering af de virksomheder, der ansøger om lån fra staten. Det søges dog at sortere de allermest risikable låntagere fra. Virksomheder skal opfylde nogle få betingelser for at få lån, og virksomheder nægtes lån, hvis de blandt andet er under konkursbehandling,

rekonstruktionsbehandling, likvidation eller tvangsopløsning. Virksomheder der i forvejen har skyldig gæld til det offentlige kan godt få lån, men i givet fald anvendes lånet til at afdrage på de eksisterende lån til det offentlige.

MULIGHED FOR AT UDSKYDEMOMS OG A-SKAT

Mellemstore virksomheder kunne låne den moms de indbetalte i marts 2020. Fristen for tilbagebetaling af dette lån var oprindeligt 1. april 2021, men blev efterfølgende forlænget til 1. november 2021.

Små og mellemstore virksomheder kan låne den moms, de indbetaler 1. marts 2021. Lånet skal tilbagebetales 1. februar 2022.

Mellemstore virksomheder har mulighed for at låne den moms, de skal indbetale 1. juni 2021. Lånet skal betales tilbage 1. november 2022.

Små og mellemstore virksomheder kan låne de A-skatter, de skulle betale for månederne august og december 2020. Lånet skal betales tilbage 1. november 2021.

Alle virksomheder kan låne de A-skatter, de skulle betale i februar og marts 2021. Fristen for tilbagebetaling er februar 2022.

Alle virksomheder kan låne A-skat for april og maj 2021. Lånet vedrørende april skal tilbagebetales 1. november 2022, mens lånet for maj skal tilbagebetales den 1. maj. 2023.

Likviditetspakkerne er kun langsomt under udfasning

De forlængede betalingsfrister skulle oprindeligt kun løbe i en kort periode i 2020, men de blev forlænget og er i løbet af 2021 ved at blive erstattet af nye lånemuligheder. Udfasningen går langsomt, og ved udgangen af 2021 ventes staten fortsat at stille ekstra likviditet til rådighed for virksomheder på ca. 60 mia. kr.

Garanti og låneordninger

Garanti og låne pakker var et supplement til hjælpepakker

I løbet af foråret 2020 blev der indført en række låne og garantiordninger, der var et supplement til virksomheder, der enten var særligt trængt af fald i omsætning eller var nye virksomheder, der endnu ikke havde nogen væsentlig omsætning i 2019.

GARANTIORDNINGER I VÆKSTFONDEN

Garantiordning for SMV'er giver lån til SMV'er med en statsgaranti på op til 90 pct. af pengeinstitutternes udlån. Der kan ydes lån til virksomheder der har haft en omsætningsnedgang under coronakrisen. Pengeinstitutterne skal betale en garantipræmie, men der er et subsidie i forbindelse med ordningen. Ordningen er ændret ad flere omgange.

Garantiordning til store virksomheder kan give garanti for pengeinstitutternes lån til store virksomheder. Der kan gives garanti for op til 80 pct. af lånene. Der kan kun ydes garantier til virksomheder, der har haft en væsentlig nedgang i omsætningen under coronakrisen. Ordningen skal fungere på markedsvilkår, så de garantipræmier, pengeinstitutterne betaler, skal svare til de forventede tab i ordningen.

Matchfinansiering til iværksættere og venturevirksomheder ydes til virksomheder, der ikke har mulighed for at opnå banklån selv under normale omstændigheder. Ordningerne skal hjælpe med at skaffe finansiering, hvis private investorer trækker sig ud af markedet under coronakrisen. Der er et betydeligt subsidieelement i ordningerne.

Garantiordninger anvendt i mindre omfang end forudsat

I forbindelse med vedtagelsen af garantiordningerne var der en stor usikkerhed omkring anvendelsen af de garantier, der blev stillet til rådighed. Det har vist sig, at særligt lån til virksomheder med delvis statsgaranti fra Vækstfonden kun er blevet anvendt i begrænset omfang. Således er det garanterede beløb kun på knap 10 pct. af den ramme, der oprindeligt blev afsat til garantier for SMV'er, jf. tabel II.9. Det begrænsede træk kan skyldes flere forhold. For det første kan krisen være blevet mindre dyb, end det først var antaget, hvilket også kan forklare, hvorfor trækket på hjælpepakkerne er blevet mindre, end det blev antaget i første halvår af 2020. For det andet er der også stillet statslig likviditet til rådighed via forlængede betalingsfrister for moms og A-skatter. Disse statslige kreditter var rentefrie modsat statsgaranterede lån i pengeinstitutterne, så det er naturligt, at virksomheder, der kunne undgå, det ikke trak på lån i pengeinstitutter.

TABEL II.9 UDNYTTELSE AF GARANTI OG LÅNEORDNINGER, MIA. KR.

Garanti- og matchfinansieringsordninger i Vækstfonden er blevet udnyttet mindre end ventet.

	Samlet ramme	Godkendte garantier og lån	Tab ifølge Statsregnskabet
	---------- Mia. kr. ----------		
Garantiordning for SMV'er i Vækstfonden	16,9	1,6	8,4
Garantiordning for større virksomheder i Vækstfonden	25,0	4,9	0,0
Covid-19-matchfinansieringsordning til iværksættere i de tidlige faser	2,9	2,3	0,7
Covid-19-matchfinansieringsordning til venturevirksomheder	1,6	0,9	0,6
I alt	46,4	9,8	9,6

Anm.: Samlet ramme dækker over det maksimale beløb, der kan stilles garantier for eller ydes matchfinansiering for. Der stilles kun garanti for en del af lånet i pengeinstitutter, således at de samlede udlån med garantier være større end den samlede ramme. Godkendte garantier omfatter aktive garantier samt garantier, der afventer virksomhedens godkendelse. Godkendte lån omfatter udbetalte samt bevilgede lån. Tab ifølge Statsregnskabet er det beløb, der fremgår som tab ifølge Statsregnskabet, og ikke det faktisk realiserede tab på garantier og lån.

Kilde: Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II, maj 2021 og Statsregnskabet for 2020.

Tab må forventes at blive mindre end forudsat

Den mindre anvendelse af garantierne må formodes at medføre mindre tab end det oprindeligt var forudsat, da størrelsen på rammen for garantierne blev vedtaget i foråret 2020. I statsregnskabet er skønnene for tab tilbage fra foråret 2020 imidlertid blevet udgiftsført i 2020, og Danmarks Statistik har anvendt disse oplysninger ved den foreløbige opgørelse af den offentlige saldo i nationalregnskabet. Derved er underskuddet i 2020 i Danmarks Statistiks foreløbige opgørelse isoleret set for højt, da der ventes mindre tab på garantierne. Det er usandsynligt med tab på 8,4 mia. kr. på garantier til SMV'er, når der kun er godkendt garantier for 1,6 mia. kr.

II.8 DE OFFENTLIGE FINANSER FREM MOD 2025

Indhold i afsnittet

Afsnittet indledes med en beskrivelse af udviklingen i den offentlige saldo og den offentlige gæld frem mod 2025. Efterfølgende foretages en mere detaljeret beskrivelse af væksten i det offentlige forbrug i 2020 og 2021, som er påvirket af en række midlertidige forhold. Dernæst afrapporteres udviklingen i den strukturelle saldo frem mod 2025. Fremskrivningen af den strukturelle saldo viser underskud i både 2020 og 2021, som er større end underskudsgrænsen i budgetloven, hvorfor der i afsnittet er en diskussion af den strukturelle saldo og budgetloven.

Forudsætninger for fremskrivningen

Boks II.14 præsenterer de nærmere forudsætninger for fremskrivningen. Forudsætningerne om de offentlige finanser i et alternativt scenarie, der er baseret på ugunstige coronaforudsætninger er beskrevet i afsnit II.6.

BOKS II.14 FREMSKRIVNINGSPRINCIPPER FOR OFFENTLIGE FINANSER

Fremskrivningen af de offentlige finanser tager udgangspunkt i vedtaget politik. Det indebærer, at der indarbejdes den gældende lovgivning på skatteområdet og overførselssatser.

- I 2021 følger det nominelle offentlige forbrug regeringens skøn fra Danmarks Konvergensprogram 2021 tillagt den ikke udmøntede del af reserven til håndtering af udfordringer i lyset af covid-19. I årene 2022-24 afspejler væksten i det offentlige forbrug udviklingen i udgiftslofterne inklusiv reserven til håndtering af udfordringer i lyset af covid-19.
- De offentlige investeringer følger i 2021 og 2022 regeringens skøn fra Danmarks Konvergensprogram 2021. Fra 2023 og frem forudsættes investeringerne at udgøre en konstant andel af BNP svarende til et gennemsnit for perioden 2010-19.
- For *Aftalen om en ny ret til tidlig pension* er indarbejdet de udgiftsmæssige konsekvenser, mens indtægterne vedrørende selskabsskatter ikke er indarbejdet, da det ikke vurderes, at der er en konkret model for implementeringen af blandt andet samfundsbidraget fra den finansielle sektor.
- Det er valgt at følge Finansministeriets skøn for udgifter til hjælpepakker og kompensation til minkavlere. I 2020 viste Finansministeriets første skøn for udgifter til hjælpepakker sig dog at være for store.
- Det er forudsat, at hovedparten af udgifterne knyttet til minkkompensationer mv. bliver udgiftsført af Danmarks Statistik i 2021, mens mindre beløb allerede er udgiftsført i 2020.
- Rammeaftalen om sommer- og erhvervspakke samt udfasning af hjælpepakker, der blev indgået den 19. maj er ikke indarbejdet. Isoleret set vil denne aftale reducere væksten i det offentlige forbrug i 2021 i forhold til denne fremskrivning. Det modsvares af en stigning i øvrige offentlige udgifter, og aftalen om sommerpakke vil være neutral for den offentlige saldo.

FAKTISKE SALDO OG GÆLD MOD 2025

Både saldo og gæld er påvirket af midlertidige forhold

Den faktiske saldo er påvirket af en række midlertidige udgifter og indtægter i 2020 og 2021, der samlet set har svækket saldoen midlertidigt, jf. figur II.66. Gælden er udover udviklingen på saldoen også påvirket af en række forskellige tiltag, hvor de normale betalingsfrister har været forlænget, hvilket påvirker ØMU-gælden. I det følgende beskrives først udviklingen i den offentlige saldo mod 2025 og derefter udviklingen i gælden mod 2025.

FIGUR II.66 DEN OFFENTLIGE SALDO MOD 2025

Der ventes et stort underskud på den offentlige saldo i 2021 på 3 pct. af BNP, men omtrent balance fra 2023.

Anm.: Den røde stiplede linje angiver grænsen for underskuddet i Stabilitets- og Vækstpagten på 3 pct., som den faktiske saldo skal overholde. Den grønne stiplede linje angiver grænsen fra budgetloven, som den strukturelle saldo skal holde sig over ved fremsættelsen af forslaget til finanslov for det kommende år. Den strukturelle saldo er beregnet efter budgetlovens metode.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Udviklingen i saldoen fra 2020 til 2021

Den faktiske saldo svækkes i 2021

Underskuddet er foreløbigt opgjort til 1,1 pct. af BNP i 2020, og underskuddet var dermed mindre end 3 pct. af BNP, der er grænsen for de maksimale faktiske underskud i Stabilitets- og Vækstpagten. Det ventes, at underskuddet øges fra 2020 til 2021, så underskuddet bliver på 3 pct. af BNP, jf. tabel II.10. Svækkelsen skønnes dog at være midlertidig og er drevet af særlige forhold, og allerede fra 2022 ventes den

offentlige saldo at blive forbedret markant. Frem mod 2025 forbedres den offentlige saldo yderligere til omtrent balance.

Stigning i underskud i 2021 drives af faldende indtægter

Når underskuddet stiger fra 2020 til 2021, skyldes det primært, at indtægterne falder som andel af BNP, mens udgifterne er stort set uændrede. Faldet i indtægterne skyldes hovedsageligt, at indtægterne fra pensionsafkastskatten skønnes reduceret med godt 1½ pct. af BNP fra 2020 til 2021. Indtægterne fra personskatterne falder også lidt, hvilket skal ses i sammenhæng med, at der ventes færre indtægter fra skatter knyttet til udbetaling af feriepenge i 2021 end i 2020, da der blev udbetalt skat vedrørende tre ugers feriepenge i 2020, mens der i år kun udbetales skat knyttet til to ugers feriepenge. Det skønnede fald i pensionsafkastskatten og indtægter fra feriepenge kan forklare stigningen i underskuddet fra godt 1 pct. af BNP i 2020 til godt 3 pct. af BNP i 2021.

Udgifter knyttet til hjælpepakker er omtrent uændrede fra 2020 til 2021

Når udgifterne ikke falder fra 2020 til 2021, skyldes det, at der fortsat er betydelige udgifter knyttet til covid-19 i 2021. De samlede udgifter til hjælpepakker skønnes i Danmarks Konvergensprogram 2021 at være stort set på samme niveau i 2020 og 2021, og de indgår i posten øvrige udgifter i tabellen. Derudover har Danmarks Statistik også udgiftsført udgifter i 2020 knyttet til tab på standardiserede garantier, der er givet i forbindelse med forskellige låne- og garantiordninger, der blev indført i kølvandet på coronakrisen, jf. afsnit II.7. Disse udgifter falder bort i 2021, men modsvares af næsten tilsvarende udgifter til kompensationer til minkavlere. Disse poster er også placeret under posten øvrige udgifter.

Udgifter til offentligt forbrug stiger fra 2020 til 2021

Udgifterne til offentligt forbrug stiger fra 24,8 pct. af BNP i 2020 til 25,1 pct. af BNP i 2021. Der er ekstra udgifter til offentligt forbrug knyttet til covid-19 i både 2020 og 2021, hvilket blandt andet dækker over udgifter til køb af vacciner og udgifter til testning for covid-19. Der er dog forudsat lidt færre covid-19 relaterede udgifter til offentligt forbrug i 2021, så faldet i disse ekstra udgifter reducerer isoleret set det offentlige forbrug fra 2020 til 2021. I modsat retning trækker, at der var et mindre forbrug under udgiftslofter i 2020 for udgifter ikke relateret til covid-19. Det forudsættes, at der ikke er noget mindreforbrug i 2021, hvorfor forbruget som andel af BNP øges, og der forventes en markant realvækst fra 2020 til 2021, jf. nedenfor.

TABEL II.10 HOVEDPOSTER PÅ DEN OFFENTLIGE SALDO

Der er store udsving på den offentlige saldo i disse år, hvilket primært er drevet af midlertidige forhold knyttet til den igangværende pandemi.

	2020	2021	2022	2025
	Pct. af BNP			
Personskatter mv.[a)]	25,0	24,5	23,6	23,8
Aktieskat	1,0	1,0	0,9	0,9
Selskabsskat	2,6	2,5	2,5	2,5
Nordsøbeskatning	0,0	0,0	0,1	0,2
Pensionafkastbeskatning	2,1	0,5	0,9	0,8
Afgifter[b)]	15,8	15,7	15,6	15,4
Øvrige indtægter	4,3	4,4	4,5	4,7
Indtægter i alt[c)]	50,9	48,6	48,2	48,3
Offentligt forbrug[d)]	24,8	25,1	24,4	24,5
Offentlige investeringer[e)]	3,6	3,6	3,6	3,5
Indkomstoverførsler	16,6	16,2	15,5	15,8
Øvrige udgifter[f)]	7,4	7,1	5,4	4,7
Udgifter i alt[c)]	52,4	52,0	48,9	48,5
Primær saldo	-1,5	-3,4	-0,7	-0,2
Nettorenteindtægter	0,3	0,5	0,4	0,1
Offentlig saldo	-1,1	-3,0	-0,3	-0,1
Strukturel saldo[g)]	-1,6	-2,3	-0,7	-0,1
ØMU-gæld	39,6	39,6	40,6	42,8
	Mia. kr.			
Offentlig saldo	-26,7	-71,2	-8,5	-1,6
	Realvækst, pct.			
Off. forbrug ekskl. afskrivninger	-0,1	3,9	0,0	0,6
Off. investeringer ekskl. F&U	11,8	3,9	6,0	1,5

a) Personskatter mv. omfatter kildeskatter, herunder ejendomsværdiskat, arbejdsmarkedsbidrag, husholdningernes vægtafgift og andre personlige indkomstskatter.
b) Posten omfatter foruden moms og punktafgifter blandt andet grundskyld.
c) Indtægter og udgifter i alt er ekskl. renter.
d) Offentligt forbrug er inkl. afskrivninger (som også indgår på indtægtssiden i posten Øvrige indtægter).
e) Offentlige investeringer er inkl. udgifter til forskning og udvikling.
f) Posten indeholder blandt andet subsidier og kapitaloverførsler.
g) Strukturel saldo er opgjort efter budgetlovens metode.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Udviklingen i saldoen fra 2021 til 2022

Indtægterne falder fra 2021 til 2022

De samlede offentlige indtægter som andel af BNP falder lidt fra 2021 til 2022, hvilket i høj grad er drevet af et fald i personskatterne. Faldet i personskatter skyldes primært, at de midlertidige indtægter fra udbetalingen af de indefrosne feriepenge falder bort. Det samlede fald i indtægterne fra personskatter modgås delvist af, at provenuet fra PAL-skatten ventes at stige.

Udgifterne falder væsentligt mere end indtægter som andel af BNP

Der er et stort fald i udgifterne som andel af BNP fra 2021 til 2022. Det skyldes dels, at nogle af de midlertidige udgifter falder bort, men også at der ventes en høj nominel BNP vækst i 2022. De offentlige udgifter følger i vid udstrækning de besluttede udgiftslofter og udviklingen i antallet af overførselsmodtagere. En høj nominel vækst i BNP vil således reducere udgifterne som andel af BNP. Indtægterne følger i større udstrækning udviklingen i BNP.

Udgifter til offentligt forbrug og øvrige udgifter falder

Udgifterne til offentligt forbrug reduceres med ca. 0,7 pct. af BNP, hvilket ud over den høje vækst i nominelt BNP skal ses i lyset af, at de midlertidige udgifter til covid-19 relateret forbrug forudsættes at falde bort. De ekstra udgifter til covid-19 forudsættes at falde bort i 2022 og eventuelle udgifter til testning, hjælpepakker mv. henover efteråret 2021 og vinteren 2021-22 er forudsat at kunne holdes inden for de eksisterende rammer, herunder de ikke udmøntede dele af reserven til håndtering af udfordringer i lyset af covid-19. De øvrige udgifter falder fra et meget højt niveau, da denne post i 2021 indeholdt blandt andet udgifter til hjælpepakker og kompensation til minkavlere. Niveauet for øvrige udgifter i 2022 er dog fortsat højere end det historiske niveau, da der ventes at blive udbetalt store dele af de ejendomsskatter, som nogle boligejere har betalt for meget på grund af for høje ejendomsvurderinger.

De offentlige finanser svækkes, hvis smitteudvikling forværres

Udviklingen i de offentlige finanser forudsætter en forholdsvis gunstig smitteudvikling, hvor der ikke kommer væsentlige restriktioner på aktivitet efter sommeren 2021. Udvikler epidemien sig mere negativt vil det have en negativ betydning for de offentlige finanser, hvor den lavere aktivitet medfører færre indtægter fra skatter og afgifter. Der er også en risiko for, at der bliver øgede udgifter til f.eks. sundhedsrelaterede områder. Det er dog i scenariet med ugunstige forudsætninger om coronaudviklingen i afsnit II.6 teknisk antaget, at udgifterne holdes inden for de eksisterende rammer.

Genopretningsplan i EU giver midlertidige ekstra indtægter, …

Der er i EU indgået en aftale om en genopretningsplan, hvor der overføres en række midler til de enkelte lande, så de kan sætte gang i initiativer, der skal styrke vækst i EU, jf. afsnit II.5. Overførslerne fra EU til Danmark

udgør i alt ca. 11½ mia. kr. og ventes at påvirke de offentlige indtægter frem mod 2025 med de største beløb i starten af perioden. De ekstra midler fra EU indgår i posten øvrige indtægter i tabel II.10.

… men modsvares af tilsvarende udgifter

Der er en række aftaler, der er indgået i løbet det sidste halve år, hvor det var forudsat, at en del af finansieringen kom fra EU's genopretningsfond. De ekstra udgifter, der er afsat i disse aftaler svarer til de forventede beløb Danmark kan modtage fra genopretningsfonden. Disse aftaler er altså neutrale for den offentlige saldo.

På langt sigt skal midlerne fra genopretningsfonden tilbagebetales

De midler EU udbetaler til de enkelte lande er fremskaffet ved låntagning på EU plan. Disse lån skal enten betales tilbage via et højere EU-bidrag i fremtiden eller lavere udgifter i EU. Alternativt kan de aktuelle lån erstattes af nye, hvilket vil indebære en permanent renteudgift for EU.

Lille forbedring af saldo fra 2022 til 2025

Fra 2022 til 2025 forbedres den offentlige saldo fra et underskud på 0,6 pct. af BNP til et underskud på 0,1 pct. af BNP. Langt de fleste indtægts- og udgiftsposter følger BNP-udviklingen fra 2022 til 2025. Forbedringen skyldes derfor primært, at de øvrige udgifter skønnes reduceres som andel af BNP. Dette skyldes, at niveauet for disse udgifter som nævnt er højt i 2022, hvor der ventes tilbagebetalt penge til boligejere.

Udviklingen i gælden fra 2020 til 2025

ØMU-gælden påvirket af midlertidige forhold, …

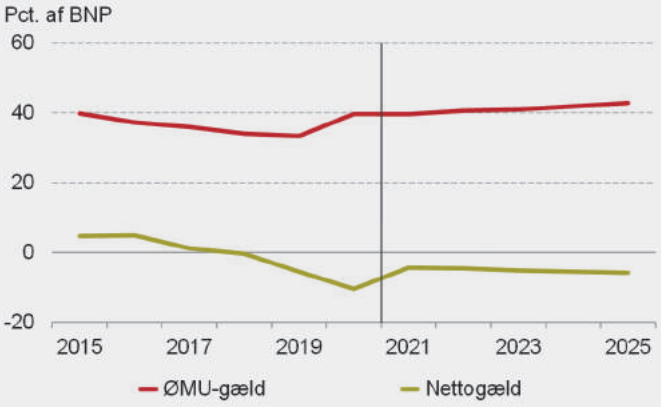
ØMU-gælden steg kraftigt i 2020, men mindre end det gjorde sig gældende efter finanskrisen, jf. afsnit II.7. Det skyldes dels, at der var et underskud på den offentlige saldo, men der var også en række særlige forhold, der trak gælden op. Blandt andet medførte udskydelsen af en række betalingsfrister for moms og A-skatter, at virksomhederne indbetalte mindre i skat og moms i 2020, end de normalt ville gøre, der var også muligheder for at virksomheder kunne få rentefrie lån fra staten. Disse tidsmæssige forskydninger medførte, at både de offentlige aktiver og passiver steg lige meget, men i opgørelsen af ØMU-gælden korrigeres der ikke for denne stigning i aktiverne, hvorfor ØMU-gælden steg relativt meget. Frem mod 2023 normaliseres betalingsfristerne, så det midlertidige bidrag til ØMU-gælden forsvinder.

… gælden dog stabil mod 2025 og under grænsen på 60 pct. af BNP

Frem mod 2025 ventes en ØMU-gæld, der er stort set uændret i forhold til 2020. Det dækker over, at der i de kommende år sker en fortsat indfasning af den nye finansieringsmodel for almene boliger, der øger såvel de offentlige aktiver og passiver, hvilket øger ØMU-gælden. På trods af denne bruttoficering af den offentlige gæld ventes ØMU-gælden at holde en bred margin til grænsen i Stabilitets- og Vækstpagten på 60 pct. af BNP i alle år frem til 2025, jf. figur II.67.

FIGUR II.67 UDVIKLING I DEN OFFENTLIGE GÆLD FREM MOD 2025

ØMU-gælden er svagt stigende frem mod 2025, men holder afstand til grænsen på 60 pct. af BNP.



Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Nettoformue i alle år mod 2025

Danmark har en ØMU-gæld på godt 40 pct. af BNP frem mod 2025, men på trods af det, så har offentlig forvaltning og service en nettoformue. Det skyldes, at det offentlige har en lang række aktiver, der udgør en væsentlig værdi, jf. afsnit II.7. Det vurderes, at der i 2025 er en forskel på den offentlige nettogæld og ØMU-gælden på ca. 50 pct. af BNP.

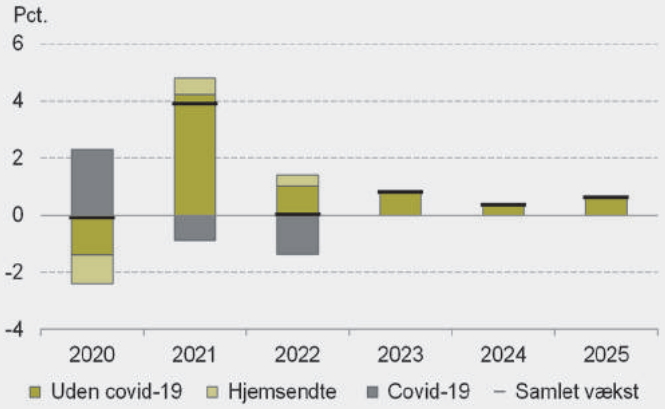
VÆKSTEN I DET OFFENTLIGE FORBRUG

Udvikling i det offentlige forbrug kraftigt påvirket af corona

Udviklingen i det offentlige forbrug er i disse år meget påvirket af særlige forhold knyttet til covid-19, og der er markante udsving i realvæksten fra år til år, jf. figur II.68. Danmarks Statistik har foreløbigt opgjort realvæksten i det offentlige forbrug til -0,1 pct. i 2020, mens realvæksten skønnes til knap 4 pct. i 2021. I 2022 skønnes realvæksten foreløbigt til 0 pct. Dette afsnit forklarer årsagerne til de store udsving i væksten fra år til år. De store udsving skal både ses i sammenhæng med ekstraudgifter, der er afledt af epidemien, mens nedlukninger og hjemsendelser af offentlige ansatte trækker væksten ned i 2020.

FIGUR II.68 VÆKST I OFFENTLIGT FORBRUG

Væksten i det offentlige forbrug er stærkt påvirket af midlertidige forhold.



Anm.: Væksten i det offentlige forbrug i figuren er vist uden afskrivninger. Der er således en afvigelse i forhold til væksten i det samlede offentlige forbrug inklusiv afskrivninger. For udgifter til covid-19 er lagt Finansministeriets korrektioner i den strukturelle saldo til grund for hvor store beløb er undtaget for udgiftslofter. Hjemsendte dækker over den skønnede påvirkning af væksten for personer, der ikke har kunnet arbejde hjemme. Uden covid-19 dækker over væksten i udgiftslofter tillagt den ikke-udmøntede del af reserven til håndtering af covid-19.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Danmarks Konvergensprogram 2021, regeringen og egne beregninger.

Udgifter til covid-19 har øget vækst i offentligt forbrug i 2020, …

Danmarks Statistik har foreløbigt opgjort realvæksten til -0,1 pct. i 2020 på trods af, at der er blevet afholdt en række betydelige ekstra udgifter til offentligt forbrug, der er direkte afledt af covid-19. Disse udgifter til blandt andet sundhedsvæsenet har således midlertidigt hævet det offentlige forbrug i 2020 med godt 2 pct. set i forhold til 2019.

… men negativ vækst på andre områder pga. hjemsendelser og nedlukninger

Når væksten bliver negativ i 2020 hænger det i høj grad sammen med, at dele af den offentlige sektor har været nedlukket, og der har været hjemsendte medarbejdere. Der har særligt i foråret 2020 været hjemsendte medarbejdere i blandt andet daginstitutioner, der ikke kunne arbejde hjemmefra. Det er blevet besluttet i det europæiske statistiksamarbejde, at udgifterne til disse medarbejdere ikke skal tælles med i opgørelsen af det offentlige forbrug i mængder. Der var i foråret 2020 ganske mange hjemsendte medarbejdere, hvilket Danmarks Statistik

isoleret set vurderer reducerer væksten i det offentlige forbrug med ca. 1 pct.point i 2020. Hertil kommer, at store dele af den offentlige sektor afholdt færre udgifter i 2020 end 2019. Dette kan hænge sammen med, at udgifter til blandt andet kurser, seminarer, el, vand mv. har været lavere i enheder, som har været nedlukkede eller enheder med mange hjemsendte medarbejdere.

Historisk høj vækst i offentligt forbrug i 2021, hvis hele budgettet bruges

Samlet set forudsættes en realvækst i det offentlige forbrug i 2021 på 3,9 pct. Dette er den højeste realvækst i det offentlige forbrug siden 1993. Det er usikkert om den høje realvækst realiseres, da den bygger på en række forudsætninger. Det er lagt til grund, at offentlige institutioner bruger hele budgettet i 2021, også selvom de har haft hjemsendt medarbejdere i 1. halvår 2021. Det er også lagt til grund, at hele den ikke-udmøntede reserve til håndtering af COVID-19 i Danmarks Konvergensprogram 2021 bliver anvendt til offentligt forbrug.[18] Modsat er det forudsat, at der ikke kommer yderligere offentlige forbrugsudgifter til håndtering af covid-19, end der allerede var medtaget i regeringens skøn i Danmarks Konvergensprogrammet 2021.

Mulighed for vækst på 1 pct. i ikke covid-19 relaterede udgifter i 2022

I 2022 skønnes nulvækst i det offentlige forbrug. Dette afspejler dog, at det forventede bortfald af covid-19 relaterede udgifter til tests, vacciner mv. skønnes at reducere væksten med knap 1½ pct.point. Derudover er forudsætningen, at den offentlige sektor er åbnet helt op i 2022, hvorfor de hjemsendtes tilbagevenden til arbejdet skønnes at øge væksten med ca. 0,4 pct.point. På trods af at der samlet set skønnes nulvækst i det offentlige forbrug, så er der mulighed for en vækst på 1 pct. i de ikke-covid-19 relaterede udgifter.

STRUKTUREL SALDO MOD 2025

Indhold i afsnit

I dette afsnit gennemgås først forskellen mellem den faktiske saldo og den strukturelle saldo i denne prognose. I det efterfølgende afsnit beskrives udviklingen i den strukturelle saldo frem mod 2025. Dernæst sammenlignes skønnene i denne prognose med Finansministeriets vurdering af den strukturelle saldo i konvergensprogrammet for 2021. Endelig redegøres for forskellen i skønnene for den strukturelle saldo mellem denne prognose og *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

18) Efter fremskrivningen til denne rapport var færdiggjort, blev der 19. maj indgået en rammeaftale om sommer- og erhvervspakke samt udfasning af hjælpepakker. I denne aftale udmøntes en del af reserven fra Danmarks Konvergensprogram 2021. På baggrund af aftaleteksten vurderes det, at dele af de udmøntede midler vedrører udgifter, der ikke er offentligt forbrug.

Strukturel saldo tager højde for konjunkturudsving

Den faktiske offentlige saldo svinger kraftigt med konjunkturudviklingen. I en højkonjunktur med få ledige og højt forbrug vil den faktiske saldo blive positivt påvirket af lave udgifter til overførselsindkomster og store indtægter fra skat og moms. Det modsatte vil gøre sig gældende i en lavkonjunktur. Derfor er den faktiske saldo ikke egnet til at vurdere den underliggende stillingen for de offentlige finanser. Der ses i stedet på den strukturelle saldo, hvor der tages højde for betydningen af konjunkturen og visse andre indtægtsposter, der kan svinge meget fra år til år.

DEN STRUKTURELLE SALDO

Den faktiske offentlige saldo svinger meget med konjunkturerne og andre forhold, hvilket gør det svært at anvende den faktiske saldo til at vurdere den underliggende stilling på de offentlige finanser. Derfor anvendes den strukturelle saldo.

I den strukturelle saldo søges det at korrigere for konjunkturernes betydning for den faktiske saldo. Det gøres ved at tage udgangspunkt i, hvor meget konjunkturerne historisk har bidraget til den faktiske saldo. Derudover korrigeres der også for midlertidige udsving i nogle særlige skatter, der kan svinge meget. Det gælder f.eks. indtægter fra pensionsafkastskatten og nordsøbeskatningen.

Det er ikke muligt at observere det sande konjunkturbidrag til den faktiske saldo, så det er nødvendigt at beregne dette bidrag. Derfor er den strukturelle saldo en beregnet størrelse, hvor den sande stilling aldrig kan observeres – heller ikke for de historiske år.

Overgang fra faktisk til strukturel saldo

Mange forskellige forhold bidrager til forskelle på faktisk og strukturel saldo

Det er langt fra kun konjunkturerne, der betyder noget for forskellen på den faktiske og strukturelle saldo. Der er en række poster, hvor der beregnes et strukturelt provenu, som indgår i beregningen af den strukturelle saldo. I det enkelte år kan der dog være væsentlige afvigelser mellem det strukturelle niveau for indtægterne fra eksempelvis pensionsafkastskatten og det faktiske provenu. Sådanne forskelle vil forbedre eller forværre den faktiske saldo i forhold til den strukturelle saldo. I tabel II.11 er vist bidrag fra enkelte forhold til den faktiske saldo i forhold til den strukturelle saldo.

Konjunkturerne trækker ned i den faktiske saldo i 2020

I 2020 var ledigheden lidt over sit strukturelle niveau, og produktionen er lidt under det strukturelle niveau. Der var altså aktuelt en lavkonjunktur. Denne lavkonjunktur gjorde, at der kommer lidt færre indtægter

fra indkomstskatter, moms og afgifter, end der ville gøre i en neutral konjunktursituation, modsat er udgifterne til dagpenge lidt højere. Det vurderes, at konjunkturerne isoleret set har svækket den offentlige saldo med 0,5 pct. af BNP i 2020. I perioden 2022 til 2024 ventes et lille positivt bidrag fra konjunkturerne.

TABEL II.11 OVERGANG FRA FAKTISK TIL STRUKTUREL SALDO

De største korrektioner mellem den faktiske og strukturelle saldo angår pensionsafkastskatten i 2020, udbetaling af feriepenge, covid-19 relaterede engangsforhold, mink og tilbagebetaling af boligskatter.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Pct. af BNP					
Faktisk saldo	-1,1	-3,0	-0,3	0,2	-0,1	-0,1
Heraf Konjunktur	-0,5	0,0	0,7	0,4	0,0	0,0
Pensionsafkastskat	1,2	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Specielle budgetposter	-1,2	-1,0	-0,6	0,0	0,1	0,0
heraf covid-19	-0,5	0,1	0,1	0,1	0,0	
mink	-0,1	-0,7				
boligskatter		-0,1	-0,5			
Øvrige forhold	0,9	0,7	0,2	0,1	0,0	0,0
heraf feriepenge	0,9	0,6				
andet	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0
Strukturel saldo	-1,6	-2,3	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1

Anm.: Udgifter til covid-19 dækker primært over tab på garantier, der i den strukturelle saldo indgår som et syvårsglidende gennemsnit og derfor giver forskelle frem til 2024. Mink dækker over kompensation til minkavlere. Boligskatter dækker over tilbagebetaling af for meget betalte boligskatter, som følge af nye ejendomsvurderinger.
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Højt niveau for pensionsafkastskat i 2020

Der er nogle indtægter, der udviser store udsving fra år til år uden at være afhængige af konjunkturerne. Det drejer sig om blandt andet pensionsafkastskatten, der i 2020 gav et provenu, der var væsentligt over det, der vurderes at være det strukturelle niveau. Dette forbedrede isoleret set den faktiske saldo med 1,2 pct. af BNP i forhold til det strukturelle provenu fra pensionsafkastskatten. De høje indtægter fra pensionsafkastskatten er en væsentligt forklaring på, hvorfor de strukturelle underskud er større end de faktiske underskud i 2020. De efterfølgende år vurderes indtægter fra pensionsafkastskatten, som omtrent svarer til det strukturelle niveau.

Specielle poster har stor betydning for den faktiske saldo i enkelte år

De specielle poster dækker over en række poster på den offentlige saldo, der kan svinge forholdsvist meget fra år til år. Derfor indgår de i beregningen af den strukturelle saldo som et syvårsglidende gennemsnit. Kompensation til minkavlere og tilbagebetaling af for meget betalte boligskatter betragtes som et engangsforhold i henhold til den strukturelle saldo og indgår derfor kun i den faktiske saldo. Det betyder, at store udgifter i et enkelt år kan medføre, at den faktiske saldo bliver svækket relativt meget i forhold til den strukturelle saldo. Det gælder særligt i perioden 2020 til 2022, hvor flere særlige forhold forværrer den faktiske saldo. I 2020 var der udgiftsført store udgifter til forventede tab på garantier vedrørende lån til virksomheder i forbindelse med covid-19, mens der i 2021 er store udgifter til kompensation af minkavlere, og endeligt er der i 2022 tilbagebetalinger af for meget betalte ejendomsskatter.

Feriepenge forbedrer den faktiske saldo i 2020 og 2021

Fremrykningen af beskatning knyttet til de indefrosne feriepenge er med til at forbedre den faktiske saldo i 2020 og 2021. I den strukturelle saldo korrigeres for den slags engangsindtægter, hvorfor udbetalingen af feriepenge indebærer, at den faktiske saldo isoleret set bliver forbedret sammenlignet med den strukturelle saldo.

Den strukturelle saldo mod 2025

Den strukturelle saldo er påvirket af den aktuelle politik

Den strukturelle saldo er forværret markant under coronapandemien i 2020 og 2021. Det skal ses i lyset af, at der er gennemført en række politiske tiltag, der diskretionært har øget de offentlige udgifter. Finanspolitiske lempelser svækker den strukturelle saldo, hvis der ikke er tale om forhold, der kan betegnes som engangsforhold. I opgørelsen af engangsforhold følger DØRs de retningslinjer, som EU-Kommissionen giver. EU-Kommissionens retningslinjer giver ikke mulighed for at korrigere for covid-19 relaterede udgifter i den strukturelle saldo, jf. boks

II.15.[19] Finansministeriet har en anden behandling af covid-19 relaterede udgifter i den strukturelle saldo, hvorfor DØRs også foretager en beregning af den strukturelle saldo, hvor Finansministeriets behandling af covid-19 relaterede udgifter er lagt til grund. Det vurderes, at den strukturelle saldo udviser et underskud, der er større end ½ pct. af BNP i 2021 og 2022, der er grænsen i budgetloven, uafhængigt af den konkrete behandling af covid-19 udgifter, jf. figur II.69.

FIGUR II.69 STRUKTUREL SALDO

Store underskud på den strukturelle saldo i 2020 og 2021.

Anm.: Den røde kurve er DØRs normale beregning af den strukturelle saldo. I den stiplede røde kurve er anvendt Finansministeriets korrektioner for udgifter til covid-19. Der er store forskelle i 2020 og 2021, hvor covid-19 udgifterne afholdes. Nogle af udgifterne indgår imidlertid i beregningen af den strukturelle saldo som et syvårs glidende gennemsnit af de faktiske udgifter, hvorfor der er en forskel på de to kurver også før og efter 2020 og 2021. Den stiplede grå linje fra 2014 angiver grænsen for underskuddet på den strukturelle saldo i budgetloven.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

19) EU-Kommissionen skriver om den strukturelle saldo: "In light of the activation of the general escape clause, the measures taken in response to the coronavirus outbreak in 2020 are not treated as one-off and are thus not excluded from the estimates of the structural budget balance.", EU-Kommission (2020c).

BOKS II.15 ENGANGSFORHOLD I DEN STRUKTURELLE SALDO

Der kan indtræffe særlige begivenheder, der kan have en væsentlig betydning for den strukturelle saldo. Der kan korrigeres for sådanne engangsforhold i den strukturelle saldo. Ved korrektion for engangsforhold følger DØRs som udgangspunkt EU-Kommissionens retningslinjer for anvendelsen af engangsforhold, der er beskrevet i Report on Public Finance in EMU 2015. I forbindelse med den aktuelle pandemi har EU-Kommissionen anbefalet, at alle finanspolitiske lempelser skal tælles med i den strukturelle saldo, jf. EU-Kommissionen (2020c). Derfor medtager DØRs som udgangspunkt alle udgifter til covid-19.

Der er dog enkelte undtagelser, hvor der kan foretages korrektioner for finanspolitiske lempelser i den strukturelle saldo, EU-Kommission (2015). Et eksempel er en offentlig udgift, der skyldes det offentlige har tabt retssag. Sådanne udgifter kan betegnes som en exceptionel begivenhed. Der foretages dog generelt kun korrektioner, hvis engangsforhold er mindst 0,1 pct. af BNP.

EU har foretaget en enkelt korrektion for udgifter knyttet til covid-19, og det er kompensationer til minkavlere, hvorfor der også i denne fremskrivning er korrigeret for betydningen af kompensation til minkavlere i opgørelsen af den strukturelle saldo.

I opgørelsen af den strukturelle saldo korrigeres normalt for større engangsindtægter, da store engangsindtægter, der medfører et fald i de fremtidige indtægter, skal undtages fra den strukturelle saldo, jf. EU-Kommission (2015). Det gjorde sig f.eks. gældende ved udbetalingen af midlerne fra SP-ordningen, der minder en del om udbetalingen af feriepenge. I begge situationer fremrykkes skattebetalinger fra en længere årrække til en engangsindtægt. Der er således i opgørelsen af den strukturelle saldo for 2020 og 2021 korrigeret for skatteindtægter fra den fremrykkede udbetaling af de indefrosne feriepenge.

I EU-Kommissionens gennemgang af engangsforhold fra 2015 nævnes en række mulige begivenheder. Ved naturkatastrofer fremgår det således, at direkte udgifter knyttet til at mindske naturkatastrofen kan være one-off. Derimod kan udgifter til at afværge de afledte økonomiske konsekvenser ikke betragtes som en one-off. Der kan altså ikke foretages en korrektion i den strukturelle saldo som følge af ekspansive tiltag til støtte til virksomheder eller husholdninger som f.eks. kompensationsordninger, hvis man følger retningslinjerne fra EU's gennemgang fra 2015.

Sammenligning med Finansministeriet

Den strukturelle saldo vurderes svagere end hos Finansministeriet

DØRs og Finansministeriet har grundlæggende den samme vurdering af de offentlige finanser frem mod 2025, men der er store forskelle i vurderingen af den strukturelle saldo som følge af en række metodemæssige opgørelser. Den strukturelle saldo vurderes at være svagere end skønnet af Finansministeriet i Danmarks Konvergensprogram 2021 i alle år frem mod 2025, jf. tabel II.12. De største forskelle skyldes den forskellige behandling af udgifter relateret til covid-19.

TABEL II.12 FORSKELLE I DEN STRUKTURELLE SALDO TIL FINANSMINISTERIET

DØRs har væsentligt større strukturelle underskud end Finansministeriet – særligt i 2020 og 2021 afledt af en forskellig håndtering af covid-19.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Pct. af BNP						
Dansk Økonomi, forår 2021	-0,1	-1,6	-2,3	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1
Danmarks Konvergensprogram 2021	0,6	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,0
Forskel	-0,7	-2,0	-1,9	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
heraf covid-19	-0,1	-1,6	-1,3	-0,1	-0,1	0,0	
Resterende forskel	-0,6	-0,3	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
heraf konjunkturbidrag	-0,3	-0,2					
nordsøindtægter	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
aktiebeskatning	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
registreringsafgift	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
PAL-indtægter	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
andet	-0,1	0,1	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,5

Anm.: Ved beregningen af den strukturelle saldo er anvendt Finansministeriets metode, men DØRs egne skøn, hvilket giver anledning til forskelle i vurderingen. Dele af udgifter til covid-19-initiativer indgår i udgifter, der indgår som et syvårs glidende gennemsnit i Finansministeriets metode til beregning af den strukturelle saldo. Derfor påvirker udgifter til covid-19 den strukturelle saldo i alle årene fra 2017-24, dog klart mest i 2020 og 2021.

Kilde: Danmarks Konvergensprogram 2021, Finansministeriet, Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

Kapitalindkomstskatter beregnes med en bottom-up tilgang

De strukturelle indtægter fra kapitalindkomstskatterne beregnes med udgangspunkt i en bottom-up tilgang, hvor der foretages en selvstædig beregning af det strukturelle provenu fra disse poster. I den forbindelse har Finansministeriet og DØRs en forskellig tilgang til beregningen af indtægter fra pensionsafkastskatten.

Forskellige renteforudsætninger for PAL giver forskellige resultater

I begge beregninger af pensionsafkastskatten beregnes det strukturelle provenu på baggrund af den langsigtede rente. Der er dog en forskel på, hvad der betragtes som den langsigtede rente. I DØRs beregning af den strukturelle saldo betragtes den langsigtede rente som det niveau renten har i 2025. Det sikrer, at det strukturelle provenu med denne rente giver det samme provenu i 2025 – både i beregningen af den strukturelle saldo og i den faktiske offentlige saldo. Finansministeriet betragter den langsigtede rente som den rente, der nås i 2050, hvor renten er fuldt normaliseret. Renten på langt sigt er højere end i 2025, hvorfor de strukturelle indtægter fra pensionsafkastskatten er højere i Finansministeriets beregning.

Særligt forskel i 2020 og 2021 pga. covid-19

Der er primært store forskelle mellem Finansministeriets og DØRs skøn for den strukturelle saldo i 2020 og 2021, hvor udgifterne til covid-19 har særligt stor betydning. DØRs skønner underskud på 1,6 pct. af BNP i 2020 og 2,4 pct. af BNP i 2021, hvor Finansministeriet vurderer at underskudsgrænsen er overholdt i begge år. I de øvrige år bidrager covid-19 også til forskelle, på trods af, at der ikke er udgifter til covid-19. Det skyldes teknisk, at en del af udgifterne til covid-19 af Danmarks Statistik er klassificeret som en kapitaloverførsel fra det offentlige til den private sektor, der i beregningen af den strukturelle saldo indgår som et syvårs glidende gennemsnit. Disse udgifter indgår således kun med en syvendedel i det år de bliver afholdt, og ligeledes med en syvendedel af udgifterne i de tre år før og efter de er afholdt. Det betyder i praksis, at udgifterne til kapitaloverførsler påvirker den strukturelle saldo i hele perioden fra 2017 til 2024.

Kun mindre forskelle på andre områder

Der er kun små forskelle på det forventede strukturelle provenu fra blandt andet aktieindkomstbeskatningen, nordsø beskatningen og registreringsafgiften. Den største forskel er på posten andet, hvor DØRs har et større provenu. Det dækker blandt andet over et forskelligt provenu fra personskatterne, hvor lønnen som andel af BNP i denne fremskrivning er større, end det er tilfældet i Danmarks Konvergensprogram 2021, hvilket hæver personskatterne som andel af BNP sammenlignet med Konvergensprogrammet.

Ændringer i skøn siden *Dansk Økonomi, efterår 2020*

Store ændringer i den strukturelle saldo for 2020

For 2020 er de strukturelle underskud reduceret fra 2,3 pct. af BNP til 1,6 pct. af BNP. Det skyldes, at udgifterne til hjælpepakker blev lavere end forudsat i *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Det offentlige forbrug til alle de områder, der ikke var relateret til covid-19 blev samtidig væsentligt mindre end de aftalte udgiftslofter og forklarer alene hele forbedringen af den strukturelle saldo. I *Dansk Økonomi, efterår 2020* var det forudsat, at udgiftslofterne blev anvendt fuldt ud. Der har som nævnt været et mindreforbrug under udgiftslofterne, og dette medfører en forbedring af den strukturelle saldo.

TABEL II.13 ÆNDRINGER I SKØN FOR DEN STRUKTURELLE SALDO

Der har været ændringer af skønnet fra den strukturelle saldo i Dansk Økonomi, efterår 2020 til den aktuelle fremskrivning. Den strukturelle saldo er særligt ændret i 2020 og 2021, mens skønnet er stort set uændret frem mod 2025.

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	Pct. af BNP					
Dansk Økonomi, forår 2021	-1,6	-2,3	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1
Dansk Økonomi, efterår 2020	-2,3	-0,7	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4
Forskel	0,6	-1,6	-0,1	0,2	0,1	0,3
heraf covid-19	0,2	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
andet	0,4	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,3

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

Lempelser svækker den strukturelle saldo i 2021

I 2021 er skønnet for den strukturelle saldo svækket med 1,6 pct. af BNP. I efteråret 2020 var det antagelsen, at der hverken ville være hjælpepakker i 2021 eller betydelige ekstra sundhedsrelaterede udgifter afledt af covid-19. De ekstra udgifter til covid-19 har isoleret set svækket den strukturelle saldo med 1,2 pct. af BNP. De øvrige ændringer dækker over en række forhold, hvor særligt den store ændring af vurderingen af konjunktursituationen har betydning for beregningen af den strukturelle saldo. Den ændrede vurdering af konjunktursituationen har ikke medført den ændring af de faktiske offentlige indtægter og udgifter, der normalt er forudsat i beregningen af den strukturelle saldo. Hertil kommer, at det offentlige forbrug er forøget med ca. 0,1 pct. af BNP som følge af en forøgelse af reserven til håndtering af covid-19.

Kun små ændringer i den strukturelle saldo fra 2022 til 2025

Der er kun sket små ændringer i skønnet for den strukturelle saldo fra 2022 siden *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Nye oplysninger fra nationalregnskabet har ført til opjustering af personskatterne som andel af BNP frem mod 2025, hvilket har styrket den strukturelle saldo. I 2023 og 2024 er udgifterne til offentligt forbrug imidlertid blevet opjusteret, som følge af regeringen i Danmarks Konvergensprogram 2021 har foreslået at udvide reserven til håndtering af udfordringer af covid-19. Det har isoleret set svækket den strukturelle saldo i disse år.

DEN STRUKTURELLE SALDO OG BUDGETLOVEN

Formandskabet har en formel rolle i forhold til budgetloven

Formandskabets skønner som nævnt de strukturelle underskud til 1,6 pct. af BNP i 2020 og 2,3 pct. af BNP i 2021. Det er væsentligt mere end budgetlovens underskudsgrænse på 0,5 pct. af BNP. Underskuddene skønnes lidt større end det tilladte i 2022. Såfremt formandskabet skønner underskud, der er større end budgetlovens grænse, så skal formandskabet foretage en vurdering af, om dette er tilladt i forhold til den danske budgetlov. Vurderingen af om underskuddet er tilladt indebærer flere punkter:

- Skyldes overskridelsen af grænsen ny politik eller nye skøn?
- Er der exceptionelle omstændigheder i Danmark?
  - Er Danmark ramt af en dyb lavkonjunktur?
  - Er der andre begivenheder uden for statens kontrol?
- Vurderer formandskabet at overskridelsen af den strukturelle saldo er tilladt under budgetlovens regler?

Indhold i afsnit

Dette afsnit beskriver, hvordan overskridelsen skal ses i forhold til budgetloven. Først gennemgås om overskridelsen af den strukturelle saldo skyldes diskretionære tiltag, som har svækket de offentlige finanser, eller nye skøn. Dernæst gennemgås EU-kommissionens beskrivelse af, hvad der forstås ved exceptionelle omstændigheder, og det diskuteres, hvorvidt dansk økonomi i 2021 er ramt exceptionelle omstændigheder i form af en økonomisk krise eller en sundhedskrise. Denne vurdering er afgørende for, hvilke lempelser som er tilladte i 2021. Efterfølgende gives formandskabets vurdering af om overskridelsen af den strukturelle saldo er tilladt i 2021. Endelig diskuteres det om der også er exceptionelle omstændigheder i 2022, eller om de normale regler i budgetloven gælder.

Diskretionære ændringer af finanspolitik siden finanslovsforslag

I normale år må finanspolitik ikke lempes efter finanslovsforslag, …

Budgetlovens regler indebærer, at underskudsgrænsen for den strukturelle saldo skal overholdes, når finanslovsforslaget for det kommende år fremlægges. I *Dansk Økonomi, efterår 2020* vurderede formandskabet, at underskudsgrænsen var overholdt ved fremlæggelsen af finanslovsforslaget for 2021. Derefter kan underskudsgrænsen godt overskrides som følge af nye skøn, men ikke som følge af finanspolitiske lempelser, som svækker den strukturelle saldo nævneværdigt.

… men der er foretaget lempelser på 30 mia. kr.

Der er efter finanslovsforslaget besluttet markante lempelser af den økonomiske politik. Der er samlet set foretaget lempelser relateret til covid-19 på 45 mia. kr. ifølge opgørelser i Danmarks Konvergensprogram 2021. Lempelserne vedrører offentligt forbrug, hjælpepakker og kompensation af minkavlere. Disse lempelser tæller som nævnt ikke med i Finansministeriets vurdering af den strukturelle saldo. Derfor vurderer regeringen, at budgetloven overholdes i 2021. Alle lempelserne på nær kompensation til minkavlere tæller med i formandskabets opgørelse af den strukturelle saldo, og svækker den strukturelle saldo med ca. 27,8 mia. kr., jf. boks II.16. Hertil kommer øvrige lempelser knyttet til aftale om ret til tidlig pension på 0,2 mia. kr. og udvidelse af reserven til håndtering af covid-19 på 2,4 mia. kr. Derudover er fremrykket skatter vedrørende feriepenge for 14 mia. kr., men disse påvirker ikke beregningen af den strukturelle saldo. Den samlede svækkelse af den strukturelle saldo som følge af diskretionær finanspolitik siden forslaget til finanslov for 2021 er således opgjort til 30,2 mia. kr. eller 1¼ pct. af BNP.

Finanspolitiske lempelser har ført til overskridelse af grænsen for den strukturelle saldo

De diskretionære finanspolitiske lempelser, der er gennemført siden forslaget til finanslov for 2021, har svækket de offentlige finanser og den strukturelle saldo. De samlede lempelser har en størrelse, der er nævneværdig. Formandskabet skal derfor vurdere om, der har været exceptionelle omstændigheder i 2021, der gør, at de diskretionære lempelser er tilladt i henhold til budgetloven. I det følgende beskrives, hvad der forstås ved exceptionelle omstændigheder.

BOKS II.16 ÆNDRINGER I FINANSPOLITIK EFTER FORSLAG TIL FINANSLOV

Forslaget til finanslov for 2021 var tilrettelagt inden for rammerne af budgetloven. Regeringen vurderede således i forbindelse med Økonomisk Redegørelse, august 2020, at det strukturelle underskud i 2021 ville blive 0,5 pct. af BNP, hvilket netop er grænsen for det strukturelle underskud i budgetloven. DØRs vurderede på baggrund af forlaget til finanslov, at det strukturelle underskud i 2021 ville blive 0,7 pct. af BNP, men at overskridelsen af grænsen var uproblematisk i lyset af den betydelige usikkerhed omkring skønnet for den strukturelle saldo.

Af budgetlovens bemærkninger fremgår det, at der ikke efter august må gennemføres beslutninger om tiltag, der vil have væsentlige negative konsekvenser for den strukturelle saldo for det følgende finansår. Der er siden forslaget til finanslov gennemført en række tiltag, der har svækket den faktiske og strukturelle saldo. Det drejer sig blandt andet om tiltag nævnt i tabel A. Der er dog også øvrige tiltag, men der findes ikke en fuldstændig oversigt over disse på Finansministeriets hjemmeside.

Covid-19 relaterede lempelser
Det var ved forslaget til finanslov lagt til grund, at udgifterne til hjælpepakker ville falde bort i 2021. Den anden nedlukning af Danmark i december 2020 førte imidlertid til en genåbning af de generelle hjælpepakker, og dette gjaldt også ind i 2021. Der var heller ikke afsat midler til ekstra sundhedsrelaterede udgifter, endeligt blev beslutningen om aflivning af mink og kompensationen af minkejere truffet efter forslaget til finanslov. I DØRs behandling af disse udgifter påvirker hjælpepakker og offentlige forbrugsudgifter den strukturelle saldo, mens kompensation af minkejere ikke påvirker den strukturelle saldo.

Øvrige lempelser
Efter forslaget til finanslov blev der gennemført aftalen om ret til tidlig pension, der har en lille udgift i 2021, der ikke er finansieret. I foråret 2021 blev reserven til håndtering af COVID-19 forøget med 2,4 mia. kr. Begge dele svækker både den faktiske og strukturelle saldo. Udbetaling af feriepenge har forbedret den faktiske saldo, men har ingen betydning for vurderingen af den strukturelle saldo.

BOKS II.1616 ÆNDRINGER I FINANSPOLITIK EFTER FORSLAG TIL FINANSLOV, FORTSAT

TABEL A LEMPELSER I 2021 EFTER FINANSLOVSFORSLAG, MIA. KR.

	Faktisk saldo	Strukturel saldo
Covid-19 relaterede udgifter		
Hjælpepakker	20,7	20,4
Offentlige forbrugsudgifter	7,4	7,4
Kompensation til minkavlere	17,0	0,0
Covid-19 i alt	**45,1**	**27,8**
Øvrige lempelser		
Aftale om ret til tidlig pension	0,2	0,2
Forøgelse af reserve til håndtering af covid-19	2,4	2,4
Feriepenge	-14,0	0,0
Øvrige lempelser i alt	**-11,4**	**2,6**
Lempelser i alt	**33,7**	**30,4**

Anm.: Udgifter i forbindelse med aftale om tidlig pension stammer fra træk på råderum i tabel 1 i aftaleteksten. Forøgelse af reserve til håndtering af covid-19 er fra tabel 3.10 i Danmarks Konvergensprogram (lempelse af den strukturelle saldo i 2021). Øvrige udgifter er fra Bilagstabel 3.2.1 i Danmarks Konvergensprogram 2021. Hjælpepakker er Finansministeriets skøn for udgifter til overførsel til husholdninger og subsidier fratrukket tilbageløb via skatter samt 0,4 mia. kr. fra engangsforhold vedrørende covid-19, offentlige forbrugsudgifter er udgifter til offentligt forbrug, kompensation til minkavlere er den resterende del af posten engangsforhold vedrørende covid-19. Når der for hjælpepakker er en forskel på den faktiske og strukturelle saldo på 0,3 mia. kr. skyldes det, at 0,4 mia. kr. indgår som et syvårsglidende gennemsnit i den strukturelle saldo og således kun påvirker den strukturelle saldo med knap 0,1 mia. kr., mens de påvirker den faktiske saldo med 0,4 mia. kr.

Kilde: Danmarks Konvergensprogram 2021, Finansministeriet, Aftale om en ny ret til tidlig pension – 10 oktober 2020.

Regler for exceptionelle omstændigheder

Budgetlov giver normalt rammerne for styring af finanspolitikken

Den overordnede styring af de offentlige finanser i Danmark er tilrettelagt inden for rammerne af budgetloven. Der er en grænse for det offentlige underskud, og udgiftslofterne giver en grænse for størrelsen af det offentlige forbrug i det enkelte år. Budgetlovens regler er gældende i normale år, hvor Danmark ikke er ramt af exceptionelle omstændigheder.

REGLER FOR EXCEPTIONELLE OMSTÆNDIGHEDER

I både Stabilitets- og Vækstpagten, Finanspagten og Budgetloven er omtalt, at de normale saldo grænser kan afviges i tilfælde af exceptionelle omstændigheder.

Exceptionelle omstændigheder er defineret som en usædvanlig begivenhed, der er uden for statens kontrol, eller et alvorligt økonomisk tilbageslag.

Et alvorligt økonomisk tilbageslag er defineret som:
- Negativ vækst i BNP eller
- Et akkumuleret produktionstab igennem en længere periode med lav realvækst i BNP i forhold til den potentielle vækst.

Reglerne kan dog afviges i tilfælde af exceptionelle omstændigheder

Reglerne i den danske budgetlov og i hele EU's finanspolitiske rammeværk kan dog afviges, hvis dansk økonomi rammes af exceptionelle begivenheder, der er uden for statens kontrol. Sådanne exceptionelle begivenheder kan blandt andet være en naturkatastrofe eller en ekstraordinær dyb lavkonjunktur. I den aktuelle krise har der været en dyb lavkonjunktur med fald i BNP og en sundhedskrise i hele EU. Det fik i foråret 2020 EU-Kommissionen til at foreslå, at den såkaldte *general escape clause* skulle aktiveres, hvilket blev tiltrådt af ministerrådet, jf. boks II.17. Det medfører, at de normale regler for underskud på den faktiske og strukturelle saldo kan afviges. Regeringen tilkendegav også i Danmarks Konvergensprogram 2020, at Danmark var ramt af exceptionelle omstændigheder i 2020.

Reglerne træder igen i kraft, når den exceptionelle situation ophører

Reglerne for den faktiske og strukturelle saldo skal igen overholdes, når den exceptionelle omstændighed ophører. Ideelt set vil underskuddene på den offentlige saldo være lavere end de formelle grænser, når de ekstraordinære udgifter knyttet til bekæmpelse af smitte og lavkonjunkturen ophører. Der kan dog opstå en situation, hvor et land ikke overholder saldogrænserne, når den exceptionelle omstændighed ophører. I givet fald vil de normale regler i Stabilitets- og Vækstpagten træde i kraft, og landene kan komme i procedure for uforholdsmæssigt store underskud med krav om en genopretning af de offentlige finanser.

BOKS II.17 EU-KOMMISSIONENS UDMELDINGER OM EXCEPTIONELLE OMSTÆNDIGHEDER

- EU-Kommissionen meddelte i marts 2020, at der var exceptionelle omstændigheder for EU som et hele. Det medførte, at der var en udvidet fleksibilitet i forhold til de normale grænser i Stabilitets- og Vækstpagten, og der var en de facto suspension af grænserne. Denne udmelding gjaldt kun for 2020, EU-Kommission (2020a).

- I september 2020 meddelte EU-Kommissionen de enkelte landes finansministre, at der fortsat ville være exceptionelle omstændigheder i EU i 2021, EU-Kommission (2020b).

- I marts 2021 meddelte EU-Kommissionen, at den først ville deaktivere de exceptionelle omstændigheder når BNP i Eurozonen eller EU som helhed igen kom op på samme niveau som i 2019. Det var på daværende tidspunkt først ventet at ske i 2023. Der var altså fortsat exceptionelle omstændigheder for 2022, EU-Kommission (2021c).

EU-Kommissionen har siden den oprindelige melding om exceptionelle omstændigheder af to omgange indstillet, at de exceptionelle omstændigheder varer længere end blot i 2020. Det skete sidste gang i marts 2021, hvor der blev lagt op til, at der er exceptionelle omstændigheder for EU som helhed til i hvert fald udgangen af 2022.

Udmeldingen i marts var dog kun en foreløbig udmelding, der først skulle endeligt bekræftes efter fremlæggelsen af EU-Kommissionens forårsprognose i maj. I marts 2021 forventede EU-Kommissionen først at ophæve de exceptionelle omstændigheder, når BNP i Eurozonen som helhed når samme niveau, som det havde i 2019. I marts var det først ventet at ske i 2023, men i den nye forårsprognose ventes det nu allerede at ske i 2022. Det kan potentielt medføre, at EU-kommissionen vil ændre deres oprindelige indstillingen, men det ventes først, at den endelige beslutning vil blive truffet i juni.

Sammenfattende kan det siges, at EU-Kommissionen har fastslået, at der er exceptionelle omstændigheder i 2021, og ventes i juni at komme med en mere formel udmelding om, hvorvidt det også gælder i 2022. I den forbindelse bliver der anlagt en helhedsvurdering, hvor blandt andet niveauet for BNP i 2022 sammenlignet med 2019 vil blive tillagt vægt, men andre forhold vil også blive inddraget.

De enkelte lande kan dog have en anden vurdering af, hvornår den exceptionelle omstændighed ophører i det enkelte land.

Vurdering af exceptionelle omstændigheder i 2021

To typer af exceptionelle omstændigheder

Der kan være exceptionelle omstændigheder af forskellige årsager, jf. ovenstående. Den mest almindelige grund til exceptionelle omstændigheder er, at et land er ramt af en dyb lavkonjunktur. I tilfælde af en dyb lavkonjunktur er der ret frie rammer for, hvilke finanspolitiske tiltag der kan gennemføres for at afhjælpe lavkonjunkturen. Den anden type af exceptionelle omstændigheder er en usædvanlig begivenhed uden for statens kontrol. Såfremt et land er påvirket af en usædvanlig begivenhed, så kan der afholdes udgifter direkte relateret til den usædvanlige begivenhed. Derimod kan der ikke gennemføres andre finanspolitiske lempelser.

UDGIFTER TIL EXCEPTIONELLE OMSTÆNDIGHEDER

Når der er exceptionelle omstændigheder knyttet til en begivenhed uden for staten kontrol gælder nogle overordnede retningslinjer for, hvad der må gøres. Det gælder, at

- Udgifterne skal være direkte knyttet til den usædvanlige begivenhed.
- Afvigelserne fra den strukturelle saldo skal være midlertidige.
- Udgifterne kan kun være ekstra udgifter sammenlignet med tidligere år.

For en nærmere gennemgang af exceptionelle omstændigheder se Vade Mecum on the Stability & Growth Pact, EU-Kommissionen (2019).

Økonomiske forhold taler for exceptionelle omstændigheder i 2020, …

I en formel vurdering af, hvornår de exceptionelle omstændigheder som følge af økonomiske forhold ophører, så kan der ses på en række økonomiske indikatorer. I EU-Kommissionens beskrivelse af det finanspolitiske rammeværk er der exceptionelle omstændigheder, hvis der er en negativ vækst i BNP, som det var tilfældet i 2020, jf. tabel II.14. Der kan dog også fortsat være exceptionelle omstændigheder, hvis der er et betydeligt negativt output gap. Med et fald på 2,7 pct. i BNP i Danmark i 2020 var der således exceptionelle omstændigheder som følge af et alvorligt økonomisk tilbageslag.

TABEL II.14 ØKONOMISKE INDIKATORER TIL VURDERING AF EXCEPTIONELLE OMSTÆNDIGHEDER

En vurdering af, om der er exceptionelle omstændigheder i 2021 og 2022, afhænger af en helhedsvurdering af en række økonomiske forhold.

	2020	2021	2022
Vækst i BNP (pct.)	-2,7	2,9	4,3
BNP (indeks 2019 = 100)	97,3	100,1	104,4
Ændring i ledighed (1.000 personer)	33,7	-17,1	-22,3
Ændring i beskæftigelse (1.000 personer)	-21,6	30,6	46,9
Output gap (pct.)	-1,1	-0,2	0,6
Beskæftigelsesgap (pct.)	-0,4	0,2	1,1

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

… men ikke exceptionelle omstændigheder begrundet i økonomiske forhold i 2021

Der er ingen klare retningslinjer for, hvornår exceptionelle forhold som følge af en dyb lavkonjunktur ophører. I forbindelse med den aktuelle krise har EU-Kommissionen tilkendegivet, at der kan være exceptionelle omstændigheder så længe BNP niveauet er lavere, end det var i 2019. BNP vurderes for 2021 som helhed at være i overkanten af niveauet fra 2019, som EU-Kommissionen tillægger særlig vægt. Output gap og beskæftigelsesgap kan være to andre mål. I den aktuelle fremskrivning vurderes det, at der er et output gap og beskæftigelsesgap tæt på 0. Der er altså ikke længere tegn på en dyb lavkonjunktur. Der ventes også en stigning i beskæftigelsen og et fald i ledigheden i løbet af 2021. Samlet set må det vurderes, at de exceptionelle omstændigheder som følge af en lavkonjunktur er ophørt i 2021. Det skal dog bemærkes, at de økonomiske indikatorer for 2021 er positivt påvirket af den ekspansive finanspolitik, der aktuelt føres som følge af udgifter relateret til covid-19.

Dog forsat exceptionelle omstændigheder i 2021 som følge af sundhedskrisen

Danmark blev i løbet af efteråret 2020 og over vinteren ramt af en kraftig anden bølge af epidemien, der medførte en betydelig nedlukning af aktivitet og behov for tiltag inden for sundhedsområdet for at bekæmpe og håndtere konsekvenserne af epidemien. Denne situation strakte sig også ind i starten af 2021, og udviklingen i epidemien i starten af året taler for, at der også i 2021 er exceptionelle omstændigheder som følge af en begivenhed, der er uden for statens kontrol – en sundhedskrise. Kommer smitten under kontrol i løbet af året i takt med vaccineudrulningen, og i fravær af en ny smittebølge i efteråret skabt af nye varianter af covid-19, vil den exceptionelle situation ophøre i løbet af 2021.

Vurdering af overskridelse af grænsen for den strukturelle saldo

Lempelse af finanspolitik bør kun vedrøre håndtering af sundhedskrisen, …

Når der er exceptionelle omstændigheder knyttet til en sundhedskrise er der grænser for, hvilke lempelser der kan gennemføres. Lempelser bør være direkte knyttet til håndtering af den igangværende sundhedskrise. Derimod kan der ikke igangsættes andre initiativer der f.eks. stimulerer økonomien yderligere. Dette kan kun gøres, hvis der er exceptionelle omstændigheder som følge af en dyb lavkonjunktur. Eksempler på udgifter der er direkte knyttede til sundhedskrisen er udgifter til test, vacciner, indlagte med covid-19 på sygehuse og hjælpepakker til virksomheder, der er tvangslukkede for at begrænse smitten.

… andre lempelser kan ikke begrundes med en sundhedskrise

Der kan ikke gennemføres andre finanspolitiske lempelser til initiativer, der ikke er relateret til covid-19 situationen. Der kan eksempelvis ikke gives ekstra bevillinger til offentligt forbrug, der ikke vedrører covid-19, offentlige investeringer eller gennemføres skattelettelser. Dertil kommer, at selv om lempelser er tilladt under exceptionelle omstændigheder, skal det fortsat søges at minimere de udgifter, der er afledt af den usædvanlige begivenhed.

Som udgangspunkt vil de exceptionelle omstændigheder ophøre fra 2022

I fremskrivningen vurderes det, at dansk økonomi vil være tilbage ved fuld kapacitetsudnyttelse i 2022. Der er altså som udgangspunkt ikke nogen realøkonomiske grunde til, at budgetlovens regler kan afviges i 2022 med henvisning til exceptionelle omstændigheder. De normale grænser i budgetloven og Stabilitets- og Vækstpagten skal således overholdes fra 2022. Situationen kan dog ændre sig frem mod 2022. Såfremt det viser sig, at de nuværende vacciner kun giver en kortvarig immunitet, eller der dukker nye virusvarianter op, som tvinger Danmark og andre europæiske lande ud i nye nedlukninger for at sikre kapaciteten i sundhedsvæsenet. I givet fald kan det igen være relevant at forlænge de exceptionelle omstændigheder udover 2021. Det forudsætter dog, at de nye udfordringer kun gælder i få år.

Exceptionelle omstændigheder kan ikke fastholdes i en årrække

Kommer der gentagne opblusninger af smitte i de kommende år, der vil føre til behov for ekstra indsats i sundhedsvæsenet i form af test, smitteopsporing og behandling, så vil det give et pres på de offentlige finanser i en årrække. Bliver behovet for en indsats til sygdomsbekæmpelse permanent, vil det ikke længere være en exceptionel omstændighed, men må betragtes som den nye normalsituation. I givet fald skal udgifter til bekæmpelse af smitte indgå som en del af den normale prioritering af de offentlige udgifter, som gør sig gældende i normale situationer. Grænserne for den faktiske og strukturelle saldo skal overholdes.

Overskridelsen af den strukturelle saldo i 2021 er tilladt, men behov for tilbageholdenhed resten af året

Samlet set vurderes det, at overskridelsen af den strukturelle saldo i 2021 hovedsageligt vedrører lempelser afledt af sundhedskrisen, som Danmark befinder sig i. Dette er tilladt ifølge budgetloven, da sundhedskrisen kan betegnes som en usædvanlig begivenhed som er uden for statens kontrol. Der er dog en lang række grænsetilfælde, hvor det kan diskuteres, hvorvidt en ny lempelse er en omkostningseffektiv løsning på sundhedskrisen eller mere har karakter af en generel finanspolitisk lempelse. Selvom der formelt set er exceptionelle omstændigheder i hele 2021, så bør der ikke besluttes nye lempelser i resten af året, medmindre tiltaget direkte kan begrundes i hensynet til håndtering af epidemien og folkesundheden. I 2022 vurderes det foreløbigt, at den exceptionelle omstændighed er ophørt, hvorfor underskudsgrænsen for den strukturelle saldo skal overholdes.

II.9 FINANSPOLITISKE REGLER I EN LAVRENTETID

Såvel epidemi som lave renter har medført ny debat om den offentlige gæld

I den seneste tid har både covid-19-epidemien og det lave renteniveau medført fornyet debat i offentligheden som blandt fagøkonomer i ind- og udland. De lave renter medfører, at serviceringen af bl.a. den danske offentlige bruttogæld i disse år er meget billig. I den offentlige debat kan man høre udsagn om, at Danmark derfor er bedst tjent med helt at droppe alle finanspolitiske regler som eksempelvis dem, der er indkapslet i budgetloven.

Lavrentetid dog intet argument imod grænser for gældsætning

Der er dog, også i en lavrentetid, gode argumenter for at have finanspolitiske rammer, der sætter grænser for den offentlige gældsætning, selvom der samtidig er en løbende og kompliceret faglig diskussion om, hvordan et sådant rammeværk mest hensigtsmæssigt kan udformes. I dette afsnit refereres, hvorfor finanspolitiske regler overhovedet er gavnlige, og hvilke regler der vurderes at være relevante. Dernæst beskrives nogle af de vigtigste bidrag i den nyeste internationale faglige debat om spørgsmålet, og der sluttes af med en kort opsummering.

HVORFOR ER DER BEHOV FOR FINANSPOLITISKE REGLER?

Forskellige årsager til, at finanspolitiske restriktioner kan gavne

Det kan være naturligt at starte med at berøre, hvorfor der overhovedet er behov for at have officielle regler, der begrænser regeringerne i at føre den finanspolitik, de måtte ønske. Eksempler på sådanne regler er EU's restriktioner på offentlig gæld og offentlige underskud samt den danske budgetlov. Man kan spørge, hvorfor man ikke blot kan gå ud fra, at folkevalgte politikere må formodes at være dem, der bedst i en given situation kan vurdere, hvilke finanspolitiske tiltag der ud fra en samlet betragtning vil være i samfundets interesse – inklusive tiltag, der forskyder timingen af offentlige indtægter og udgifter til forskellige tidspunkter, som udsving i saldo og gæld er udtryk for. Svaret kan opdeles i to dele, idet der er en selvstændig begrundelse for at have fælles overnationale finanspolitiske regler i en møntunion som ØMU'en for at undgå, at de enkelte lande vælter nogle af omkostningerne ved gældsætning over på de øvrige medlemslande i møntunionen. Derudover kan der også være selvstændige argumenter for, at et land på egen hånd foretrækker at indføre regler, der sætter grænser for politikernes handlefrihed på området.

I møntunioner kan fælles regler modvirke uheldige incitamenter

I en møntunion, hvor medlemslandene har en fælles valuta, men samtidig fører selvstændig finanspolitik, kan der være et incitament for de enkelte lande til at føre en finanspolitik, der er mere lempelig, end hvis landet stod udenfor unionen, fordi nogle af omkostningerne herved i form af et højere renteniveau bliver båret af de øvrige medlemslande. Det kan medføre en situation, hvor både den samlede gældsætning og renteniveauet i unionen er inoptimalt højt. Denne mekanisme kan finde sted både via obligationsmarkederne og dermed afsmitning på statsobligationsrenterne i de andre medlemslande, og via den fælles pengepolitik og dermed møntunionens pengepolitiske renteniveau, jf. *Dansk Økonomi, forår 2000* og *Dansk Økonomi, forår 2009*. På denne måde skaber en møntunion altså finanspolitiske eksternaliteter mellem medlemslandene. Denne tankegang er baggrunden for indførelsen af EU's finanspolitiske regler i forbindelse med Maastricht-traktaten i 1992, der fastlagde retningslinjerne for EU's økonomiske og monetære union (ØMU'en). Det konkrete regelsæt har været genstand for en vedvarende politisk og fagøkonomisk debat siden da og er blevet ændret flere gange undervejs.

Imperfektioner i politiske system anden begrundelse for restriktioner

Også for lande, der ikke indgår i en møntunion, kan der være gevinster ved at indføre selvpålagte regler, der begrænser fremtidige regeringers og parlamenters handlefrihed med hensyn til at operere med vilkårligt store underskud og dermed stifte gæld. Det skyldes forskellige imperfektioner ved det politiske system. Forskningsområdet politisk økonomi

har identificeret en række situationer, hvor den almindelige politiske beslutningsproces vil føre til en inoptimalt høj gældsætning. De enkelte individuelle politikere og politiske partier vil ofte især tage udgangspunkt i særlige befolkningsgruppers interesser. Hvis der er mangelfuld information, kan det føre til en ligevægt, hvor beslutningstagernes kriteriefunktion ikke stemmer helt overens med befolkningens interesser på længere sigt. Det er også en mulighed, at særlige lobbygrupper kan skaffe opbakning til for mange udgifter eller skattelettelser, uden at omkostningerne bliver internaliseret i den politiske proces, jf. *Dansk Økonomi, forår 2017*. Hvor udbredt sådanne problemer er i forskellige lande, må ventes blandt andet at afhænge af kulturelle træk som tillid, respekt for love og regler mv., jf. Alesina og Passalacqua (2015).

Fravær af regler kan give regeringer troværdigheds-problemer

En yderligere problemstilling udgøres af det problem med tidsinkonsistens, som oprindelig blev påpeget af Kydland og Prescott i 1977, og som hænger sammen med den afgørende rolle, forventningsdannelsen kan spille for den økonomiske udvikling. Generelt vil virkningen af økonomisk politik afhænge af befolkningens forventninger til denne politik, og hvorvidt den vil blive fastholdt. Samtidig kan løfter, som en regering tidligere har givet om eksempelvis fremtidige finanspolitiske stramninger, være samfundsøkonomisk inoptimale, når det berammede fremtidige tidspunkt først indtræffer, og derfor må regeringen formodes ikke at gennemføre stramningen alligevel. Dette vil rationelle aktører gennemskue og derfor på forhånd forudsætte, at regeringen ikke vil overholde sine løfter. Forventninger om en slappere fremtidig finanspolitik og tilsvarende højere gæld i fremtiden kan eksempelvis medføre højere renter, hvis den forventede gældsætning bliver så stor, at aktørerne begynder at indregne en risikopræmie for, at gælden vil løbe løbsk. De højere renteudgifter vil dermed give regeringen omkostninger på forhånd. I dette tilfælde vil også en velvillig regering, der ønsker at maksimere befolkningens velfærd, skulle oppebære disse omkostninger. Her kan det være en fordel for regeringen at kunne binde sig selv til masten ved at indføre nogle bindende restriktioner for sin egen fremtidige handlemåde. Disse institutionaliserede begrænsninger kan give regeringens løfter større troværdighed. Dermed kan begrænsningerne i handlefriheden paradoksalt give regeringen større muligheder for at gennemføre sine ønsker, fordi det mindsker omkostningerne ved den politik, den på forhånd ønsker at føre.

Restriktioner kan påvirke dannelsen af forventninger gunstigt

Kydland og Prescott (1977) gav flere forskellige eksempler på, hvordan indførelsen af uigenkaldelige regler, som en regering ikke kan ændre, kan forbedre dens situation, fordi regelsættet påvirker de økonomiske aktørers forventninger i en mere gunstig retning. Eftersom forventninger kan være selvopfyldende, kan dette være af afgørende vigtighed for en hensigtsmæssig tilstand, jf. Calmfors (2004). Kydland og

Prescott brugte ikke selv begrænsninger i offentlig gældsætning som et af deres eksempler, men andre økonomer har siden overført tankegangen til dette område, jf. Lucas og Stokey (1983), Stokey (2003) og Bianchi og Menegatti (2011).

Eksempel: Forventningernes betydning for CO2-reduktioner

Et eksempel på, hvordan mekanismen virker, kan være planlægningen af en reduktion af CO2-udledninger i et land. Det vil være en fordel at kunne foretage en sådan ønsket reduktion billigst muligt samfundsøkonomisk, hvilket blandt andet er et argument for at indføre gradvis stigende afgifter på udledningerne, som vil føre til tilsvarende større reduktioner efterhånden, jf. *Økonomi og Miljø 2020*. Fremlægger en regering en troværdig langsigtet plan herfor, vil selve annonceringen af denne plan medføre, at virksomheder og husholdninger allerede fra starten vil påbegynde omstillingen ved at igangsætte relevante investeringer for at undgå at skulle betale de fremtidige afgifter, og planen vil relativt let kunne blive selvopfyldende.

Troværdighed et nøgleord for en hensigtsmæssig reduktionssti

Nøgleordet her er imidlertid, at planen er troværdig. Har aktørerne omvendt mistanke om, at politikerne på et senere tidspunkt vil ændre strategi og alligevel ikke indføre de tidligere annoncerede afgiftsstigninger, vil det give et incitament til at udskyde de nødvendige grønne investeringer.

Optimal strategi kan skifte fra afgifter til subsidier

Man kan således argumentere for, at hvis der er behov for på et tidspunkt at reducere udledningerne af drivhusgasser meget kraftigt på kort tid, vil subsidier være et mere hensigtsmæssigt instrument end afgifter, fordi det nødvendige afgiftsniveau ganske enkelt vil være så højt, at de berørte virksomheder ikke vil kunne tilpasse sig, men gå fallit med store samfundsøkonomiske omkostninger til følge. Afgifter er ud fra denne tankegang det optimale instrument til at begrænse udledningerne, så længe der er tale om mindre og gradvise reduktioner, men skal disse være tilstrækkelig store og hurtige, bliver subsidier og offentlige investeringer de samfundsøkonomisk mest effektive instrumenter. Påbegynder virksomhederne ikke den grønne omstilling via deres investeringsbeslutninger på forhånd, vil den nødvendige reduktion senere i forløbet blive tilsvarende kraftigere, og regeringen vil derfor på et tidspunkt skifte strategi til en subsidietilgang. Dermed bliver virksomhedernes tankegang selvopfyldende.[20] De laveste samfunds-

20) Alternativt kunne man også forestille sig, at virksomhederne tvivler på, at regeringen tør gennemføre den oprindelige afgiftsstrategi, alene fordi denne frygter, at afgiftsstrategien, skønt optimal, vil være politisk upopulær. I dette tilfælde er der dog tale om, at humlen ligger i, at regeringens kriteriefunktion ikke er at gøre det samfundsøkonomisk optimale. I dette scenarie er problemstillingen således et eksempel på en politisk imperfektion og ikke et spørgsmål om tidsinkonsistens af den type, som Kydland og Prescott beskriver.

økonomiske omkostninger ville man dog have fået, hvis virksomhederne fra starten havde iværksat grønne investeringer i tillid til, at regeringens oprindeligt foreslåede afgiftsstrategi ville blive ført ud i livet, og at denne derpå var blevet realiseret som planlagt. Hvis regeringen forlods havde kunnet forpligte sig til at indføre afgifterne, ville man derfor få et mere hensigtsmæssigt forløb.

I en sådan tænkt situation kan en underskudsgrænse forankre forventningerne

I sådan en tænkt situation kan en bindende restriktion på det offentlige underskud, som politikerne ikke kan omgå, være velfærdsforbedrende, fordi den på forhånd vil gøre det klart for aktørerne, at det ikke vil være muligt at gennemføre reduktionsudledningen via subsidier og offentlige investeringer, fordi det vil skabe for store offentlige underskud. Underskudsgrænsen kan altså i dette tilfælde bidrage til at forankre forventningerne i en tillid til, at de oprindeligt annoncerede afgiftsstigninger på udledninger faktisk vil blive gennemført, og dermed lette hele omstillingsprocessen, fordi de ønskede private investeringer derfor vil blive igangsat fra starten. På denne måde kan finanspolitiske regler være med til at skabe troværdighed om den førte økonomiske politik.

Sammenfatning: Politiske imperfektioner, hensyn til forventninger samt møntunioner kan alle begrunde bånd på finanspolitikken

Sammenfattende er der flere grunde til, at det kan være hensigtsmæssigt at have bindende restriktioner for finanspolitikken. Imperfektioner i det politiske system kan medføre, at de politiske beslutningstageres kriteriefunktion ikke i tilstrækkelig grad maksimerer hele befolkningens langsigtede velfærd, og det kan medføre en inoptimalt høj gældsopbygning. Også for en regering, der ønsker at sikre den samlede samfundsvelfærd bedst muligt, kan det være en fordel at lægge en bindende begrænsning på sine egne fremtidige finanspolitiske handlemuligheder for at påvirke befolkningens forventningsdannelse og dermed forhindre, at regeringens planlægning bliver tidsinkonsistent. Desuden kan der i en møntunion være et yderligere argument for fælles regler, idet en sådan konstruktion ellers kan give de enkelte medlemslande et incitament til at stifte for meget gæld, fordi nogle af omkostningerne herved vil blive overvæltet på de andre lande, der deler samme valuta.

Holdbarhedskrav og gældsgrænse relevante – og saldomål som operationalisering heraf

Det næste spørgsmål er, hvilke finanspolitiske regler man kan forestille sig, vil være hensigtsmæssige i Danmarks tilfælde. I *Dansk Økonomi, forår 2017* var der en relativt grundig diskussion af dette spørgsmål. Blandt konklusionerne var, at man bør have et grundlæggende krav om, at finanspolitikken altid skal kunne vurderes at være holdbar og sørge for at skabe de bedst mulige forudsætninger for, at der er tillid til troværdigheden i denne beregning. Derudover var det ifølge analysen hensigtsmæssigt med en selvstændig øvre grænse for gælden. Et saldomål, eksempelvis i form af mellemfristede planer med et mål for saldoen i slutåret, der er fastsat i overensstemmelse med holdbarheds-

kravet og kravene til den fremtidige gældsudvikling, kan være en hensigtsmæssig måde at operationalisere de to førstnævnte mere langsigtede krav.

Ikke gode fagøkonomiske grunde til balance på saldoen

Der vurderedes imidlertid ikke at være gode fagøkonomiske grunde til, at saldomålene nødvendigvis skal indebære en (stort set) balanceret strukturel saldo. Det skyldes, at sådan en regel kan forhindre en fornuftig udnyttelse af de internationale kapitalmarkeder og medføre et inoptimalt lavt offentligt investeringsniveau. Det er heller ikke sandsynligt, at de bør være konstante over tid, men tilpasse sig udsving i de givne forhold som konjunkturerne og længerevarende svingninger som den demografiske hængekøjeudvikling. Analysen udtrykte det sådan, at der var et behov for fleksible snarere end statiske saldomål.

Lave renter intet argument imod regler som sådan

Det lave renteniveau bliver sommetider nævnt som en begrundelse for, at traditionelle finanspolitiske regler nu er blevet overflødige. De nuværende lave renter påvirker imidlertid ikke grundlæggende hverken problemer med imperfektioner i det politiske system eller med tidsinkonsistens. De udgør dermed heller ikke noget argument imod selve det forhold, at finanspolitiske regler kan være gavnlige. Renteudviklingen har dog på andre måder påvirket debatten om, hvordan rammeværket for finanspolitikken mest hensigtsmæssigt kan indrettes. I det næste underafsnit nævnes nogle eksempler herpå.

DEN NYERE FAGØKONOMISKE DISKUSSION

Ny fagøkonomisk debat, inspireret af lavrentemiljø

I de seneste år har ikke mindst den fortsat faldende rente og den stigende opfattelse af, at det nuværende lavrentemiljø kan formodes at vare ved i en årrække, medført en fornyet fagøkonomisk debat om, hvorvidt dette forhold bør påvirke principperne for, hvilke grundlæggende finanspolitiske regler de enkelte lande bør underlægge sig og styre efter. I det følgende resumeres nogle af bidragene i denne diskussion.

Fagøkonomisk diskussion om gæld og lave renter inspirereret af Blanchard

Starten på den nyeste fagøkonomiske debat om konsekvenserne af det lave renteniveau for implikationerne af offentlig gældsætning tidsfæstes ofte ved den tidligere formand for *American Economic Association* Olivier Blanchards formandsforelæsning ved organisationens årsmøde i 2019. Blanchard gjorde opmærksom på, at den rent fiskale omkostning ved at optage lån er 0, så længe statens lånerente er lavere end økonomiens vækstrate. Det skyldes, at hvis den lange vækstkorrigerede rente permanent er negativ (ofte skrevet med symbolsproget r<g), kan man løbende refinansiere rentebetalinger med ny gæld,

uden at gældskvoten stiger. Man kan altså udstede gæld uden nogensinde at skulle betale den tilbage via højere skattebetalinger. I denne situation kan staten permanent køre med et underskud på den primære saldo, samtidig med, at den har positiv gæld – noget som ikke er muligt, når den vækstkorrigerede rente er positiv (r>g), jf. Blanchard (2019).

Usikkerhed om fremtidigt renteniveau vigtig

Blanchard har ved flere lejligheder uddybet sine pointer. I Blanchard (2021b) diskuterer han, hvor sikker man kan være på, at r<g i al fremtid, og konkluderer, at det kan man ikke vide – begge fortegn er mulige. Levede man i en verden uden usikkerhed, ville det ifølge Blanchard være en frugtbar strategi at øge gælden, indtil r=g. I en – mere realistisk – verden med usikkerhed kan det imidlertid gøre finanspolitikken uholdbar. I sådan et scenarie kan der være multiple ligevægte, og r kan springe meget hurtigt og helt ændre situationen.

Afkast af offentlige investeringer bør svare til renten

I både Blanchard (2019) og Blanchard (2021) gøres en del ud af den pointe, at offentlige investeringer og andre udgifter ikke kun skal bestemmes af konsekvenserne for det finanspolitiske rammeværk, men også af de velfærdsmæssige konsekvenser. Disse sidste påvirkes også af det lave renteniveau. Blanchard er fortaler for at hæve de offentlige investeringer indtil det punkt, hvor det samfundsmæssige marginale afkast af investeringerne er lig med statsobligationsrenten. Da renten i øjeblikket og i hvert fald realistisk i mindst en tiårsperiode ifølge hans vurdering vil være tæt på 0, er dette et kraftigt argument for at øge investeringsniveauet i disse år. Et sådant øget investeringsniveau bør ifølge hans tankegang imidlertid ikke uden videre gældsfinansieres, men kan i stedet skattefinansieres. Om gældsfinansiering i et vist omfang kan være hensigtsmæssigt, afhænger dels af, om der kan forventes et statsfinansielt afkast i form af brugerbetaling eller relativt sikre fremtidige merskatteindtægter, og dels af hensynet til den finanspolitiske holdbarhed og til intergenerationelle betragtninger. Det er således et vigtigt politisk spørgsmål, hvilke generationer der bør betale for at mindske den globale opvarmning.

Standarder i stedet for faste regler i EU

I Blanchard mfl. (2021) beskæftiger forfatterne sig specifikt med EU's gælds- og underskudsgrænser. De argumenterer for, at de nuværende regler ikke fungerer tilfredsstillende, og at det i praksis ikke vil være muligt at fastlægge konkrete regler for underskud og gæld, der vil være hensigtsmæssige i alle realistiske situationer. I stedet foreslår de, at de enkelte EU- (eller ØMU-)landes finanspolitik skal underlægges standarder, dvs. kvalitative forskrifter, som giver mulighed for en konkret bedømmelse ud fra saglige overvejelser om, hvorvidt forskrifterne i en given situation vil blive overholdt.

Uafhængige institutioner skal i sidste ende stå som garanter for troværdigheden

Centralt i forslaget er, at denne bedømmelse ikke skal foretages af regeringerne selv, men af en uafhængig institution i form af de nationale finanspolitiske råd og/eller EU-Kommissionen. Uenighed mellem de enkelte landes regeringer og EU-Kommissionen, om forskrifterne er overholdt, skal ifølge forslaget ikke som i dag afgøres af EU's ministerråd, men af EU-domstolen eller evt. en anden uafhængig institution, der oprettes til formålet. Det bliver dermed i sidste ende disse forskellige institutioner, der har ansvaret for at forankre forventningsdannelsen ved at skabe og fastholde troværdigheden til, at den fremtidige finanspolitik vil forblive holdbar. Dette minder om den måde, man har forsøgt at skabe en balance mellem troværdighed og fleksibilitet ved at uddelegere ansvaret for pengepolitikken til uafhængige centralbanker. Denne proces har bidraget til at gøre pengepolitikken mere troværdig og dermed forankre inflationsforventningerne, jf. Calmfors (2004).

Gældskvote overfor renteudgiftskvote

To andre fremtrædende amerikanske økonomer, Jason Furman og Larry Summers, opfordrede tidligere i år til at revurdere de finanspolitiske sigtelinjer for USA som en konsekvens af det gældende lavrentemiljø. Blandt andet har de anbefalet at overgå fra at fokusere på gældskvoten (gælden som andel af BNP) til i stedet at anvende f.eks. renteudgifterne som andel af BNP som mål for den finanspolitiske byrde ved gældsætningen. Begrundelsen er, at gældskvoten er et inkonsistent mål, fordi den sammenligner en beholdning i tælleren med en strøm i nævneren.[21] Mens USA's gældskvote er steget de seneste 20 år, er renteudgifterne faldet relativt til BNP på grund af det generelt lavere renteniveau. Samtidig anfører de, at det er mere retvisende at bruge reale i stedet for nominelle renteudgifter i opgørelsen. Dette vil i sig selv reducere størrelsesordenen af posten i forhold til traditionelle opgørelser. Konkret anbefaler de en begrænsning på finanspolitikken i form af, at de reale nettogældsudgifter ikke bør overstige 2 pct. af BNP i den næste tiårsperiode.

Finanspolitikkens holdbarhed afhænger af statens skatteevne

Furman og Summers er skeptiske overfor at bruge fremskrivninger længere ud i fremtiden end ca. 10 år som guidelines for finanspolitikken pga. den store usikkerhed i sådanne fremskrivninger. I deres optik bør en vurdering af finanspolitikken ikke tage udgangspunkt i en fremskrivning af uændret politik, men i en vurdering af et lands kapacitet til at kunne forøge beskatningen på et fremtidigt tidspunkt, hvis der opstår behov for merfinansiering. Det essentielle spørgsmål, når man skal vurdere et lands evne til at møde sine fremtidige finanspolitiske forpligtelser, er altså ikke, om det kan gøre dette uden at hæve skatterne,

21) Alternativt foreslår de at anvende gælden som andel af nutidsværdien af al fremtidig BNP. Denne brøk vil også have en tæller og nævner, der er opgjort i samme dimension.

men hvor stor en skattestigning der realistisk vil kunne foretages i det pågældende land, dvs. en art Lafferkurve-tankegang.[22]

Ikke rentens niveau, men uforudsigelighed er det vigtige

Orszag mfl. (2021) tager også udgangspunkt i det lave renteniveau, men mener, at man overser den egentlige pointe, når man hæfter sig ved selve niveauet for den nuværende rente. Ifølge dem er den vigtige lære, at det nuværende lave renteniveau ikke blev forudset, da man lavede fremskrivninger for 5-10 år siden, og det er dermed et vigtigt eksempel på, at man ikke kan lave sikre fremskrivninger af finanspolitikken langt ud i tiden. Helt centrale forhold kan ændre sig hurtigt og dermed skabe en anden situation, end man har tænkt som det naturlige udgangspunkt få år tidligere.

Gør finanspolitikken mere robust i uforudsete situationer

Det fører forfatterne til en diskussion, som er beslægtet med Blanchards: Det er ikke relevant med eksempelvis konkrete historisk fastsatte gældsgrænser, som er ude af trit med forholdene i dag – og det samme gælder også alternative forslag til ankre, som eksempelvis Furman og Summers' forslag om, at de reale nettorenteudgifter aldrig bør overstige 2 pct. af BNP. I stedet mener Orszag mfl., at det vigtige er at skabe nogle rammer, som kan gøre den fremtidige finanspolitik mere modstandsdygtig i en verden med skiftende og uforudsigelige scenarier. Det bør give mulighed for diskretionær handling i de fremtidige situationer, men samtidig understøtte et miljø, hvor nødvendigheden af større indgreb for at rette op på finanserne minimeres. Forfatterne sammenligner situationen med "assisted driving", hvor moderne teknologi i bilerne som fartpiloter, sensorer osv. hjælper bilisterne med at fokusere på det væsentlige, men bibeholder autonomien hos den, der sidder ved rattet til at gribe ind i kritiske situationer.

Kan bl.a. ske ved at forøge statsgældens varighed

Konkret foreslår Orszag mfl. med fokus på forholdene i USA en række tiltag til at forbedre finanspolitikkens modstandskraft overfor fremtidige kriser. Det gælder blandt andet en ny "autostabilisator" for infrastruktur i form af et finansieringsprogram, der automatisk udvider aktiviteten i recessioner, samtidig med at det fokuserer på tiltag, der kan udføres hurtigt (eller meningsfuldt accelereres) i perioder hvor økonomien er svag. De foreslår også, at man i statsgældspolitikken bør forøge statsgældens varighed og dermed mindske risikoen ved stærke renteudsving i forbindelse med refinansiering. Det kan ske ved at skabe nye instrumenter som 50- og 100-årige obligationer og endda konsoller. De anerkender, at en sådan ændring ikke vil være gratis, men mener, at det kan være værd at overveje, om omkostningerne er en rimelig for-

22) Alternativt til skattestigninger kan også besparelser på de offentlige udgifter løse fremtidige finansieringsproblemer.

sikringspræmie. De foreslår også indeksering af centrale offentlige indtægts- og udgiftsposter til de vigtigste kilder til usikkerhed på linje med levealdersindekseringen af folkepensionen, som er vedtaget i Danmark.

AFSLUTNING

Lave renter har medført debat om regler

Den nuværende situation med meget lave renter på statsgæld gør det billigere for bl.a. den danske stat at servicere sin bruttogæld. Det har ført til en livlig debat, både blandt fagøkonomer og i offentligheden, om der er behov for at revidere synet på finanspolitiske regler.

Lave renter ændrer dog ikke på, at begrænsninger på gældsætning kan være fornuftige

Det lave renteniveau ændrer dog ikke på, at der er gode argumenter for at opretholde regler, der sætter begrænsninger for finanspolitikken. Forskellige imperfektioner i det politiske system kan give en tendens til en offentlig gældsætning, der er inoptimalt høj, og denne situation kan blive forværret af et tidsinkonsistensproblem, der skaber selvopfyldende forventninger. Derfor kan fornuftige regler have en vigtig og gavnlig effekt via deres påvirkning af forventningsdannelsen. Den danske budgetlov har således været vigtig for at begrænse tidligere tiders regelmæssige budgetoverskridelser.

Afvejning mellem troværdighed og fleksibilitet

Samtidig kan bindende finanspolitiske regler også begrænse regeringers mulighed for at handle fornuftigt i fremtidige situationer, og det er vanskeligt at formulere klare regler, der samtidig vil være optimale at følge i alle tænkelige fremtidsscenarier. Hvordan et konkret regelsæt bør udformes, er derfor en selvstændig og vanskelig diskussion. Der er en afvejning mellem at sikre troværdighed og fleksibilitet. I en dansk kontekst har formandskabet således tidligere anbefalet at justere budgetloven, bl.a. ved at lempe den indbyggede underskudsgrænse fra ½ til eksempelvis 1 pct. af BNP, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

Den lave rente skaber ikke fundamentalt anderledes betingelser

I den nyere fagøkonomiske debat har det været diskuteret, om det lave renteniveau, hvor statsobligationsrenten er lavere end BNP-vækstraten, har skabt en afgørende ny situation, hvor selv vilkårlig stor offentlig gældsætning er helt uproblematisk. Det er dog ikke tilfældet. For det første er det sandsynligt, at renten på et fremtidigt tidspunkt vil stige igen, og potentielt kan det ske ganske hurtigt. For det andet vil de samfundsøkonomiske omkostninger ved gældsfinansierede offentlige udgifter normalt omfatte andet og mere end blot de rent statsfinansielle renteudgifter, og en samlet cost-benefit-analyse bør tage alle de relevante omkostninger med i betragtning.

Nye forslag til finanspolitiske rammer

Debatten har også medført en række nye forslag til, hvordan hensigtsmæssige finanspolitiske rammer kan udformes. Den nuværende lave rentebyrde har i USA givet anledning til forslag om, at man bør bruge de reale renteudgifters andel af BNP som en mere retvisende målestok for finanspolitikkens status end eksempelvis gældskvoten. I en europæisk kontekst er det bl.a. blevet foreslået at erstatte de nuværende regler for gæld og underskud i EU med en række finanspolitiske standarder, som skal overholdes, og hvor ansvaret for overholdelsen heraf er uddelegeret til uafhængige institutioner, enten på nationalt eller EU-plan. Et sådant forslag kan ses som en parallel til de pengepolitiske målsætninger, der er blevet almindelige i de fleste lande i de seneste årtier, hvor pengepolitikken er blevet uddelegeret til uafhængige centralbanker.

Andre forslag kan potentielt forøge robustheden

I sidste ende er det afgørende kriterium for, om en finanspolitisk udvikling er tilfredsstillende, om finanspolitikken vurderes at være holdbar. Det indebærer bl.a., at det pågældende land skal kunne modstå mulige fremtidige større stød, uden at gældsætningen kommer uigenkaldeligt ud af kurs. I den nyeste internationale debat er der derfor også blevet foreslået forskellige tiltag, der kan forøge den finanspolitiske robusthed. Det drejer sig eksempelvis om så forskellige forslag som større vægt på stokastiske fremskrivninger, større fokus på statens maksimale potentielle skatteevne og en gældsstruktur, der er mere robust overfor pludselige udsving i renteniveauet.

II.10 SAMMENFATNING OG VURDERINGER

I dette afsnit gives en kort sammenfatning af hovedlinjerne i fremskrivningen, der er præsenteret i kapitlet. I afsnittet findes endvidere en kort diskussion af behovet for finanspolitiske regler. Afsnittet indeholder også formandskabets vurdering af den planlagte finanspolitik set i sammenhæng med konjunktursituationen og budgetlovens underskudsgrænser, og endelig indeholder afsnittet en række overvejelser om behovet for indgreb på boligmarkedet. I rapportens kapitel I, Aktuel økonomisk politik, findes herudover vurderinger af andre aspekter af den økonomiske politik.

UDSIGTERNE FOR DANSK ØKONOMI I HOVEDTRÆK

Det seneste års økonomiske udvikling har stået i coronaens tegn

Dansk økonomi blev i lighed med stort set alle andre lande ramt hårdt af coronapandemien. Danmark ser dog sammen med en række andre, ikke mindst nordeuropæiske lande ud til både økonomisk og sundhedsmæssigt at være kommet relativt nådigt igennem pandemiens første halvandet år.

Tilbageslaget har ramt nogle erhverv hårdt, mens andre er gået mere eller mindre fri

Pandemiens udbrud førte i Danmark til, at BNP faldt med næsten 8 pct. i løbet af første halvår 2020, og ledigheden steg trods omfattende hjælpepakker fra et niveau omkring 90.000 personer i begyndelsen af 2020 til næsten 150.000 i april-juni. Faldende smittetal og udfasning af restriktioner førte efterfølgende til en markant fremgang og fald i ledigheden. Fremgangen var dog kun midlertidig, da en ny smittebølge ramte i slutningen af 2020 og begyndelsen af 2021. Både første og anden smittebølge ramte de forskellige dele af økonomien meget forskelligt med rejsebranchen, hoteller og restauranter, som nogle af de hårdest ramte erhverv. I modsætning til disse brancher gik andre erhverv mere eller mindre fri, herunder dele af detailhandlen, store dele af industrien samt bygge- og anlægsbranchen.

Ledigheden er faldet til et niveau kun lidt over niveauet i begyndelsen af 2020

Udrulningen af vaccine begyndte omkring årsskiftet, hvilket sammen med de mærkbare restriktioner bidrog til, at antallet af smittede og indlagte faldt igen. Det gav grundlag for at påbegynde en udfasning af restriktionerne, og i takt med dette er den økonomiske aktivitet steget. Ledigheden er faldet hurtigt, og i midten af maj var den sæsonkorrigerede ledighed kun omkring 10.000 personer højere end niveauet i begyndelsen af 2020, og erhvervslivet er begyndt at melde om stigende

vanskeligheder med at skaffe arbejdskraft. Den samlede økonomiske aktivitet er stadig påvirket af de tilbageværende restriktioner, ligesom der formentlig er forbrugere, som udviser en vis tilbageholdenhed pga. smittefaren. Den lavere aktivitet på nogle områder modsvares dog af højere efterspørgsel på andre områder. Samlet er det vurderingen, at den aggregerede kapacitetsudnyttelsesgrad i økonomien er tæt på det neutrale niveau.

Udsigt til fortsat fremgang på kort sigt, …

Vaccineudrulning har bidraget til, at restriktionerne har kunnet lempe, uden at antallet af indlæggelser indtil videre er steget. Den økonomiske aktivitet er dermed steget, og med udsigt til, at store dele af den danske befolkning vil være vaccineret i løbet af sommeren, er der grund til at forvente, at den økonomiske fremgang vil fortsætte i de kommende kvartaler.

… men udviklingen afhænger af, hvordan pandemien udvikler sig

Den økonomiske udvikling vil dog afhænge af, hvordan covid-19-situationen udvikler sig, både i Danmark og i andre lande. Antallet af vaccinerede på verdensplan er stigende, men det samme er antallet af nysmittede, især i visse dele af Asien og Sydamerika. En langsom vaccineudrulning, ikke mindst i den økonomisk mindre udviklede del af verden, kan forsinke en normalisering af verdensøkonomien. Det gælder særligt, hvis der opstår nye virusvarianter, som de eksisterende vacciner ikke har samme effektivitet overfor. De økonomiske udsigter på både kort og lidt længere sigt vil derfor afhænge af udviklingen i covid-19-situationen.

Fremskrivning bygger på relativt gunstige forudsætninger om smitten

I kapitlet præsenteres en fremskrivning, der bygger på relativt gunstige antagelser om smittesituationen. I fremskrivningen lægges det til grund, at smitten i Danmark forbliver under kontrol, og at de fleste tilbageværende restriktioner afvikles i løbet af sommeren. Henover vinteren kan det ikke udelukkes, at der sker en mindre stigning i smittetallene, og at det fører til kortvarige, lokale nedlukninger. Det antages dog, at et effektivt test- og opsporingssystem sammen med lokale, midlertidige nedlukninger sikrer, at smitten hurtigt kommer under kontrol, og at de negative økonomiske følgevirkninger både er begrænsede og kortvarige.

Normalisering af BNP frem mod 2022

Baseret på disse relativt gunstige antagelser ventes den økonomiske aktivitet forholdsvis hurtigt at nå tilbage til niveauet fra før, pandemien brød ud. I fremskrivningen ventes væksten i BNP i 2021 at blive ca. 3 pct., mens den næste år ventes at blive ca. 4¼ pct. Den høje vækst i 2022 er delvist et resultat af, at BNP-niveauet i første del af 2021 var ekstraordinært lav som følge af høj smitte og restriktioner. Den høje vækst gør, at der er udsigt til, at ledigheden frem mod udgangen af 2022 vil falde til et niveau, der svarer til niveauet forud for pandemien

Ledigheden var i 2019 omkring 1 pct. under det skønnede strukturelle niveau. Normaliseringen af økonomien trækkes af efterspørgselssiden især af stigende privat forbrug.

Fortsætter boligpriserne med at stige, …

Udviklingen i det private forbrug og på boligmarkedet vurderes at være af særlig betydning i de kommende år. Opsparingen er steget under covid-19-krisen, og boligpriserne er steget hastigt. Det betyder, at der er et betydeligt potentiale for, at forbrug og boliginvesteringer kan stige mere end antaget. Særligt vil en fortsættelse af det seneste års stigninger i boligpriserne hurtigt kunne bringe boligmarkedet så meget ud af ligevægt, at en større priskorrektion kan være svær at undgå. Et forløb, hvor den samlede efterspørgsel vokser væsentligt hurtigere end i den præsenterede fremskrivning, indebærer en risiko for et forløb, hvor ledigheden stiger mærkbart. Risikoen for et sådant forløb tilsiger, at finanspolitikken ikke bør være for lempelig, og at værktøjskassen i forhold til at gribe ind på boligmarkedet bør efterses, jf. også senere.

… øges risikoen for en hård landing

Mindre gunstig udvikling i pandemien vil ændre billedet

Selvom udviklingen ikke mindst på boligmarkedet indebærer en risiko for, at det kan komme til at gå for stærkt, er der også en risiko for, at normaliseringen af økonomien vil blive trukket i langdrag, og at den økonomiske aktivitet i en længere periode vil være lavere end normalt. En afgørende forudsætning bag fremskrivningen, der er præsenteret i kapitlet, er udviklingen i pandemien, ikke bare i Danmark, men i hele verden. Forsinkes vaccineudrulningen i Danmark eller i andre lande, øges risikoen for, at der opstår nye virusvarianter, som kan spredes, øge smittetrykket og dermed svække den økonomiske udvikling. I kapitlet præsenteres derfor også et mindre gunstigt scenarie, der bygger på, at smitten gentagne gange stiger, og at det derfor bliver nødvendigt at genintroducere mere omfattende restriktioner.

Et højt smittetryk kan føre til høj ledighed …

En mindre gunstig udvikling i smittebilledet vil potentielt kunne føre til et mere langvarigt fald i den økonomiske aktivitet. Gentagne smitteudbrud af et vist omfang vil formentlig nødvendiggøre perioder med nedlukninger, som vil reducere den økonomiske aktivitet. Samtidig kan tilbagevendende smitteudbrud føre til øget tilbageholdenhed i forbruget og svækket investeringslyst i erhvervslivet. I det scenarie, der bygger på mindre gunstige antagelser om smitteudviklingen, øges ledigheden til op imod 140.000 personer, hvilket er omkring 50.000 højere end i fremskrivningen, der bygger på mere gunstige forudsætninger. Den lavere økonomiske aktivitet vil selv uden nye finanspolitiske initiativer føre til en vis svækkelse af de offentlige finanser. Den højere ledighed i dette scenarie vil sandsynligvis afstedkomme et ønske om at understøtte økonomien ved at lempe finanspolitikken, hvilket vil indebære en yderligere svækkelse af de offentlige finanser.

… og en svækkelse af de offentlige finanser

FINANSPOLITISKE REGLER

Finanspolitiske regler i EU og i DK

I forlængelse af finanskrisen besluttede EU's medlemslande at stramme det finanspolitiske regelsæt for især eurolandene. Danmark valgte i den forbindelse at tiltræde finanspagten og vedtog med virkning fra 2014 den nationale budgetlov. Budgetloven indeholder en række regler for udgiftsstyringen samt et krav om, at den strukturelle saldo under normale omstændigheder højst må udvise et underskud på ½ pct. af BNP.

Gode argumenter for finanspolitiske regler, …

… som bidrager til troværdigheden og holder lånerenten lav

Der er gode argumenter for at lægge bånd på finanspolitikken, jf. også diskussionen i afsnit II.9. Regler for underskud og gæld kan bidrage til at sikre den finanspolitiske disciplin, og særligt for lande, der indgår i en valutaunion, er der behov for at begrænse risikoen for, at en uansvarlig finanspolitik smitter af på de andre lande i unionen. Men der er også rent nationale argumenter for finanspolitiske regler, der begrænser underskud og gæld. Finanspolitiske regler bidrager til at skabe troværdighed om finanspolitikken og den langsigtede holdbarhed.

Selvom renten er lav, er der grund til at have regler

Den lave rente reducerer låneomkostningerne og gør det mindre omkostningsfyldt at optage lån. Dette kan alt andet lige trække i retning af, at staten kan akkumulere mere gæld uden stigende renteudgifter, og det kan derfor være relevant at diskutere de konkrete underskuds- og gældsgrænser. Argumenterne for at opretholde de finanspolitiske regler af hensyn til troværdigheden gælder imidlertid også, selv om renterne aktuelt er lave og kan forventes at være det i en årrække. Alene det, at der ikke er sikkerhed for, at renten forbliver lav i al fremtid, gør, at der er gode argumenter for at lægge en begrænsning på gældens størrelse.

Afvejning mellem stramme regler og fleksibilitet, …

… men sunde offentlige finanser er en forudsætning for at kunne agere i en lavkonjunktur

Helt grundlæggende kan der være en afvejning mellem finanspolitiske regler, der styrker troværdigheden, og fleksibiliteten i tilrettelæggelsen af den økonomiske politik. Jo strammere regler, desto mindre fleksibilitet. Omvendt kan den troværdighed, der kan opnås via finanspolitiske regler, være en forudsætning for, at der skabes et økonomisk råderum til at gennemføre økonomisk-politiske tiltag, når det måtte være nødvendigt eller ønskeligt. Sunde offentlige finanser øger eksempelvis muligheden for at kunne gennemføre store finanspolitiske lempelser i en lavkonjunktur. Den nuværende covid-19-situation illustrerer, at sunde offentlige finanser giver mulighed for at øge de offentlige udgifter, uden at lånerenten påvirkes synligt.

Dansk budgetlov skal evalueres

Evalueringen af den danske budgetlov er blevet udskudt af flere omgange. Dette er uheldigt, da der er behov for en evaluering og en revision af budgetloven på flere punkter. Formandskabet vurderer, at budgetloven overordnet har været en succes, som har bidraget til, at de offentlige finanser skønnes at være mere end holdbare.

Gode argumenter for at sænke underskudsgrænsen

Et element i den danske budgetlov er en grænse for de strukturelle underskud. Formandskabet vurderer, at der er gode argumenter for at sænke underskudsgrænsen fra ½ pct. af BNP til 1 pct. af BNP, jf. også *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Anbefalingen af en lavere underskudsgrænse skal blandt andet ses med baggrund i udsigten til en demografisk betinget stigning i det offentlige underskud i de kommende 10-15 år (frem mod de såkaldte "hængekøje-år"). De underskud, der kan imødeses, vil være på kanten af eller overskride den nuværende underskudsgrænse, hvilket betyder, at der med den nuværende grænse, er risiko for, at der må gennemføres en stramning af finanspolitikken. I lyset af, at den langsigtede finanspolitik skønnes at være mere end holdbar, vurderes sådanne stramninger ikke at være nødvendige. En lavere underskudsgrænse vil samtidig bringe større afstand mellem det planlagte underskud i de kommende år og underskudsgrænsen. En større afstand er hensigtsmæssig, da det mindsker risikoen for, at der skal gennemføres stramninger, der er ude af takt med den realøkonomiske situation.

Behov for mere klarhed

Budgetloven indeholder også en række bestemmelser relateret til ekstraordinære omstændighed, jf. diskussionen i afsnit II.8. De nuværende formuleringer giver en række fortolkningsproblemer, og det vil være hensigtsmæssigt at få klargjort regelsættet. Herunder vil det være særligt relevant at få klargjort, hvad der forstås ved en dyb lavkonjunktur, og hvornår en dyb lavkonjunktur ophører.

FINANSPOLITIK

Tilrettelæggelsen af den overordnede økonomiske politik er særlig udfordret som følge af den ekstraordinære situation, dansk økonomi befinder sig i. Det er der flere årsager til.

Store variationer på tværs af brancher udfordrer generel stabiliseringspolitik

For det første varierer den økonomiske situation voldsomt på tværs af brancher. I nogle brancher er efterspørgslen stadig lav, og mulighederne for at afsætte varer og tjenester er i visse tilfælde begrænset af restriktioner. Omvendt er der brancher, hvor efterspørgslen er højere end normalt. Den store variation på tværs af brancher gør det vanskeligt at tilpasse den generelle økonomiske politik til omstændighederne i alle erhverv.

Konsekvens af tilbagerulning af hjælpepakker er usikker

For det andet indebærer omfattende hjælpepakker store offentlige udgifter, som er svære at skønne over. Hjælpepakkerne har bidraget til at understøtte virksomheder, der ellers ville være gået konkurs eller lukket. Når hjælpepakkerne afvikles, vil nogle virksomheder sandsynligvis få vanskeligt ved at komme i gang igen, men det er vanskeligt at vurdere konsekvenserne for den samlede økonomiske udvikling.

Usikkerhed om hvilken vej økonomien tager

For det tredje er der en betydelig usikkerhed om, hvordan pandemien vil udvikle sig, og dermed er der også usikkerhed om den økonomiske udvikling. Under forudsætning af en gunstig udvikling i pandemien er der udsigt til, at den aggregerede efterspørgsel hastigt nærmer sig og endda overstiger økonomiens produktionspotentiale, hvorfor der ikke vil være behov for efterspørgselsstimulerende tiltag. Hvis pandemien omvendt udvikler sig ugunstigt, vil ledigheden stige, og det kan blive hensigtsmæssigt at stimulere økonomien. Relevansen af finanspolitiske lempelser i den situation skal imidlertid ses i sammenhæng med, at økonomiens produktionspotentiale samtidig vil blive negativt påvirket, hvis der gennemføres mærkbare restriktioner og nedlukninger. Tiltag, der begrænser udbudssiden, gør det alt andet lige mindre relevant at føre en generel, efterspørgselsstimulerende politik – selv i en situation, hvor ledigheden stiger.

Umiddelbart ikke behov for finanspolitisk justering i 2021

Finanspolitikken bør tilrettelægges, så den så vidt muligt tager højde for den store usikkerhed. På nuværende tidspunkt vurderes det ikke, at der er behov for nye finanspolitiske initiativer, der har virkning i 2021. Der er afsat betydelige offentlige midler til hjælpepakker, podning, opsporing og vaccination. Det reale offentlige forbrug antages i 2021 at stige med næsten 4 pct., og finanspolitikken må derfor aktuelt karakteriseres som stærkt ekspansiv. Dette i en situation, hvor ledigheden kun ligger lidt over niveauet, før pandemien slog igennem på dansk økonomi.

Yderligere lempelser frarådes på nuværende tidspunkt

Yderligere stimulans på nuværende tidspunkt vil øge risikoen for, at nogle brancher vil få endnu større vanskeligheder ved at skaffe arbejdskraft. Risikoen er særlig stor i bygge- og anlægsbranchen, hvorfor der særligt må advares mod at øge den offentlige byggeaktivitet eller igangsætte eller forlænge tiltag som tilskynder til boliginvesteringer, jf. også diskussionen i *Dansk Økonomi, efterår 2020*. Dette gælder ikke mindst lempelsen af boligjobordningen i 2021, som formandskabet ikke finder velbegrundet. Tilsvarende har formandskabet i lyset af de generelt positive økonomiske udsigter svært ved at finde gode økonomiske argumenter for den i midten af maj aftalte sommerpakke. Sommerpakken er i skrivende stund ikke fuldt konkretiseret, men risikoen er betydelig for, at den vil bidrage til at stimulere efterspørgslen på områder, hvor der ikke er behov.

Exceptionelle omstændigheder i 2021

Argumentet mod yderligere, generelle lempelser er primært af økonomisk karakter, men der er også en potentiel konflikt med budgetloven. Det strukturelle underskud i 2021 overstiger klart underskudsgrænsen i budgetloven. Overskridelsen skyldes helt overvejende lempelser, der er vedtaget efter finanslovens fremlæggelse. Korrigeres der ikke for covid-19-relaterede udgifter, skønnes det strukturelle underskud således at udgøre 2,3 pct. af BNP i 2021. Overskridelsen kan i henhold til budgetloven tillades, hvis det vurderes, at der er såkaldt "exceptionelle omstændigheder". Formandskabet vurderer, at dansk økonomi i 2021 er ramt af exceptionelle omstændigheder, hvilket betyder, at budgetlovens underskudsgrænse godt kan overskrides.

Mulighed for at overskride underskudsgrænse i 2021 er knyttet til covid-19

Det vurderes imidlertid samtidig, at de exceptionelle omstændigheder i 2021 er knyttet til sundhedskrisen og ikke til en økonomisk krise. Derfor bør overskridelsen knyttes direkte til covid-19-relaterede udgifter, mens der ikke bør gennemføres tiltag, der forringer den strukturelle saldo udover grænsen, som er begrundet i andre hensyn. Den klart største del af overskridelsen kan formodentlig tilskrives covid-19-situationen, og lempelser til vacciner, test eller andet, der har direkte rod i sundhedskrisen er oplagt velbegrundede. Den præcise skillelinje mellem covid-19-relaterede udgifter og andre udgifter er vanskelig at drage, eksempelvis i forhold til økonomiske hjælpepakker, som rækker udover understøttelse af de erhverv, som er eller har været nedlukket af smittehensyn.

Ikke behov for yderligere lempelser

Samlet set vurderer formandskabet, at der, under forudsætning af, at covid-19-smittesituationen forbliver under kontrol, at der ikke er behov for yderligere lempelser. Nye tiltag, der øger udgifterne eller mindsker skatteindtægterne i 2021 bør derfor være fuldt finansieret, hvis udgifterne ikke direkte er begrundet med en målsætning om at holde smittetrykket nede.

Behov for forsigtig linje i finanspolitikken

Det er endnu for tidligt at vurdere, om der er behov for at justere finanspolitikken for 2022. I lyset af usikkerheden er det dog relevant at anlægge en forsigtig linje i finanspolitikken for næste år. I praksis er det væsentligt nemmere at lempe finanspolitikken, hvis der opstår behov for det, end at stramme, hvis politikken i udgangspunktet er for lempelig.

Finanspolitikken bør i udgangspunktet ikke stimulere efterspørgslen i 2022

Hvis økonomien udvikler sig som forventet, bør finanspolitikken ikke bidrage til at øge efterspørgslen i 2022. I lyset af de tiltag, der er vedtaget under coronakrisen, og som i et vist omfang bærer ind i 2022, bør finanspolitikken således ikke være mere lempelig end det, der ligger i *Danmarks Konvergensprogram, 2021*. Ifølge Konvergensprogrammet forbedres den strukturelle saldo fra -0,5 pct. af BNP i 2021 til -0,3 pct. i 2022 (når der korrigeres for covid-19-relaterede engangsforhold).

Underskudsgrænsen må ikke overskrides næste år

Formandskabets vurdering er, at det strukturelle underskud i 2022 vil være lidt større end vurderingen i Konvergensprogrammet, og dermed er der udsigt til en mindre overskridelse af den nuværende underskudsgrænse i 2022. Formandskabets foreløbige vurdering er, at de exceptionelle omstændigheder vil være ophørt i 2022. I fravær af exceptionelle omstændigheder (og engangssvækkelser) giver den nuværende budgetlov ikke muligheder for, at underskudsgrænsen på ½ pct. af BNP overskrides, når finansloven skal fremlægges til august.

Forventet strukturelt underskud nær grænsen i 2022

Vurderingen af, om den strukturelle saldo i 2022 kan forventes at ligge lige på den ene eller den anden side af grænsen, illustrerer, at usikkerheden i beregningen er betydelig, og formandskabet har tidligere anbefalet, at små og midlertidige overskridelser af den strukturelle saldo ikke bør føre til ændringer i den planlagte finanspolitik. Uanset det præcise tal vurderes den planlagte finanspolitik at være økonomisk ansvarlig. Hvis budgetlovens underskudsgrænse var 1 pct. af BNP, ville det strukturelle underskud samtidig ligge klart indenfor reglerne.

Nye smittebølger vil svække de offentlige finanser, men ikke true holdbarheden

En markant forværring i smittesituationen vil påvirke dansk økonomi og de offentlige finanser negativt. Konjunkturforværringen vil bidrage til at svække den faktiske saldo, og der vil opstå behov for at skrue op for de direkte covid-19-relaterede udgifter. De offentlige finanser er imidlertid grundlæggende sunde, så en ny, midlertidig svækkelse af de offentlige finanser vil ikke bringe den finanspolitiske holdbarhed i fare. Sandsynligheden for, at underskudsgrænserne vil blive udfordret, vil være betydelig, men det vil i givet fald kunne håndteres indenfor det gældende regelsæt, der netop tillader overskridelser i tilfælde af exceptionelle omstændigheder.

RISICI PÅ BOLIGMARKEDET

Meget høje prisstigninger på boligmarkedet …

Udviklingen på boligmarkedet har påkaldt sig betydelig opmærksomhed. Efter et fald umiddelbart efter covid-19-pandemiens udbrud er boligpriserne steget markant. Siden april 2020 er priserne på enfamiliehuse steget med næsten 15 pct. Prisstigningerne har været særligt høje i og omkring de store byer, og i hovedstadsområdet har prisstigningen været næsten 25 pct.

… har bragt boligpriserne over den historiske trend

De kraftigt stigende boligpriser har bragt den reale kontantpris op på et niveau, der er omkring 20 pct. over den historiske trend i perioden 1955-2020. Til sammenligning lå kontantprisen omkring 40 pct. over trenden lige før finanskrisen. Det aktuelt høje niveau for boligpriserne skal ses som et resultat af, at efterspørgslen er steget, og at udbuddet af boliger ikke har haft mulighed for at tilpasse sig. Som diskuteret i

kapitlet er det mest sandsynligt, at boligprisstigningerne vil aftage, hvad enten det skyldes stigende renter, en stigning i boligudbuddet eller andre forhold.

Svært at pege på en entydig forklaring på de stigende boligpriser

De høje boligpriser kan i et vist omfang tilskrives det lave renteniveau. Samtidig kan der være forhold relateret til covid-19-pandemien, som kan have givet anledning til et midlertidigt eller varigt skift i boligefterspørgslen. Mere hjemmearbejde kan have bidraget til et ønske om flere boligkvadratmeter, og en øget fleksibilitet i arbejdstilrettelæggelsen kan også have bidraget til, at potentielle købere har haft bedre mulighed for at afsøge markedet, sådan at der er fremkommet et bedre match mellem udbud og efterspørgsel. Det kan imidlertid ikke udelukkes, at en del af prisstigningerne (også) skyldes, at boligkøbere forventer, at boligpriserne vil stige endnu mere.

Problem at boligskatterne fortsat er fastlåst

Aftalen om boligbeskatning fra 2017 kunne have modvirket de aktuelle hastige prisstigninger, da boligskatterne ville stige som følge af stigende boligpriser og derigennem virke stabiliserende på udviklingen på boligmarkedet. Desværre er de nye vurderinger blevet udskudt gentagne gange, og aftalen har derfor endnu ikke haft den ventede stabiliserende effekt.

Flere institutioner har udtrykt behov for skærpet opmærksomhed

Nationalbanken har givet udtryk for et behov for at følge boligmarkedet tæt i en situation, hvor der er risiko for, at prisdannelsen på boligmarkedet potentielt drives af selvforstærkende forventninger om fremtidige prisstigninger med mulige bratte priskorrektioner til følge. Tilsvarende har Det Systemiske Risikoråd givet udtryk for bekymring for udviklingen på boligmarkedet, og rådet har annonceret, at rådet på næste møde i juni vil anbefale regeringen at iværksætte tiltag, der kan begrænse risikoopbygningen på boligmarkedet.

IMF anbefaler stramninger i låneadgangen

Også IMF har udtrykt bekymring for udviklingen på det danske boligmarked, som sammen med husholdningernes høje gældsætning indebærer et risiko for, at der sker en nedadgående korrektion i boligpriserne, hvilket kan trække forbruget mærkbart ned. IMF anbefaler på den baggrund blandt andet, at kravene strammes for gæld i forhold til indkomst. IMF mener også, at det bør overvejes at stramme kravene til afdragsfrie lån samt lån med variabel rente, ligesom de vurderer, det er relevant at stramme kravene til udbetaling, jf. IMF(2021b).

Vurdering: Ikke akut behov for stramning, …

Restriktioner i adgangen til lån vil bidrage til at dæmpe prisvæksten på boligmarkedet, men vil samtidig begrænse især nye boligkøberes adgang til ejerboligmarkedet. Formandskabet vurderer, at der på nuværende tidspunkt ikke er et akut behov for at gribe ind på boligmarkedet. Dette skal blandt andet ses på baggrund af, at boligbyrden er relativt lav, at der allerede i dag er gennemført en række opstramninger i forhold til situationen før finanskrisen, samt at det ikke kan afvises, at en del af prisstigningerne kan have en realøkonomisk forklaring.

… men indgreb kan dog hurtigt komme på tale

Udviklingen bør dog følges nøje. Boligpriserne stiger hurtigt, og de kan i løbet af relativt kort tid komme mere grundlæggende ud af trit med de fundamentale forhold. En konkret mulighed vil i givet fald være at stramme adgangen til afdragsfrie lån, som har udgjort en svagt stigende andel af det samlede udlån i og omkring København og Aarhus. Begrænsning i muligheden for afdragsfrihed vil udgøre en ulempe for boligkøbere, der benytter afdragsfriheden til at tilbagebetale dyrere banklån, men vil omvendt bidrage til at polstre boligkøberne og begrænse gældsætningen. En begrænsning af muligheden for afdragsfrihed vil dermed være velegnet til at adressere risikoen for, at et fald i boligpriserne, eksempelvis som følge af en rentestigning, kan føre til et fald i det private forbrug.

Rentefradragsretten bør kun ændres som led i en samlet reform af kapitalbeskatningen

Det aktuelt lave renteniveau gør det umiddelbart naturligt at overveje at reducere eller helt fjerne rentefradragsretten. En reduktion af den skattemæssige værdi af rentefradraget vil alt andet lige bidrage til, at boligpriserne reduceres. Samtidig vil et sådan tiltag isoleret set reducere den skattemæssige subsidiering af boliger, der følger af en lav ejendomsværdiskat. Det er imidlertid samtidig væsentligt at se rentefradragsretten i sammenhæng med beskatningen af øvrige kapitalindkomster, jf. også De Økonomiske Råds formandskab (2019). Ændringer på dette område bør derfor ske som led i strukturelle overvejelser, og ikke ud fra et ønske om at regulere de kortsigtede prisbevægelser på boligmarkedet.

LITTERATUR

Alesina, A. og A. Passalacqua (2015): The Political Economy of Government Debt. NBER Working Paper no. 21821.

Andersen, H.Y. og S. Leth-Petersen (2019): Housing Wealth or Collateral: How Home Value Shocks Drive Home Equity Extraction and Spending, CEPR discussion paper no. 13926.

Andersen, T.M., M. Svarer og P. Schröder (2021): Rapport fra den økonomiske ekspertgruppe vedrørende udfasning af hjælpepakker II. 3. maj 2021.

Armantier, O., L. Goldman, G. Koşar og W. van der Klaauw (2021): An Update on How Households Are Using Their Stimulus Checks. Liberty Street Economics. www.newyorkfed.org.

Bager, P., J. Wohlfahrt, J. Fonager, M. Albertsen, T.Y. Michaelsen, C.H. Møller, S. Ethelberg, R. Legarth, M.S.F. Button, S.M. Gubbels, M. Voldstedlund, K. Mølbak, R.L. Skov, A. Fomsgaard og T.G. Krause (2021): Increased risk of hospitalisation associated with infection with SARS-CoV-2 lineage B.1.1.7 in Denmark. The Lancet Preprint. 9. februar 2021.

Beraja, M. og C. Wolf (2021): Demand composition and the Strength of Recoveries. Arbejdspapir. 20. februar 2021.

Berson, C., H. Camatte og S. Nevoux (2020): Short-time work: a useful tool in time of crisis. Banque de France Eco Notepad (158). 20. April 2020. www.banque-france.fr.

Beskæftigelsesministeriet (2020): Aftale om ny ret til tidlig pension. 20. oktober 2020.

Bianchi, C. og M. Menegatti (2011): Rules versus discretion in fiscal policy. *The Manchester School*, 80 (5), s. 603-29.

Blanchard, O. (2019): Public Debt and Low Interest Rates. *American Economic Review,* 109 (4), s. 1197-1229.

Blanchard, O. (2021a): In defense of concerns over the $1.9 trillion relief plan. Peterson Institute. Realtime Economic Watch.

Blanchard, O. (2021b): Thoughts about fiscal policy. Slides fra konferenceoplæg. Januar 2021.

Blanchard, O. og J. Pisani-Ferry (2021): Persistent COVID-19: Exploring potential economic implications. Peterson Institute. Realtime Economic Issues Watch.

Blanchard, O., A. Leandro og J. Zettelmeyer (2021): Redesigning EU fiscal rules: From rules to standards. PIIE Working Paper.

Boligsiden (2021): Danskerne forventer fortsat stigende boligpriser i 2021. Nyhed. 23. januar 2021. www.boligsiden.dk.

Boligøkonomisk Videncenter (2021): *Boligmarkedet – Danskernes forventninger, 1. kvartal 2021*. 17. maj 2021.

Calmfors, L. (2004): Finn Kydland and Edward Prescott's Contribution to Dynamic Macroeconomics: The Time Consistency of Economic Policy and the Driving Forces Behind Business Cycles. Kungl. Vetenskapsakademien, Stockholm.

Cecchetti, S. og R. Moessner (2008): Commodity prices and inflation dynamics. *BIS Quarterly Review.* December 2008, s. 55-66.

Coibion, O., Y. Gorodnichenko og M. Weber (2020): How Did U.S. Consumers Use Their Stimulus Payments? NBER Working Papers no. 27693.

Congressional Budget Office (2021): *The Budget and Economic Outlook: 2021 to 2031.* 11. februar 2021.

Danmarks Nationalbank (2020a): Moderat tilbageslag på boligmarkedet. Economic Memo (5). 21. januar 2020.

Danmarks Nationalbank (2020b): Strammere låneregler har gjort boligejerne mere robust. Analyse (1). 17. juni 2020.

Danmarks Nationalbank (2021a): Status og fremtidsudsigter for dansk økonomi i lyset af de afsluttede overenskomstforhandlinger. Tale ved DJØFs forhandlerkonference. 17. maj 2021.

Danmarks Nationalbank (2021b): Lempelige finansielle vilkår understøtter realøkonomien. *Monetære og finansielle tendenser – marts 2021*. Analyse (6). 17. marts 2021.

Danmarks Nationalbank (2021c): Stor geografisk forskel i afdragsfrihed. *Bank og realkredit, balancer, februar 2021.* 25. marts 2021.

Danmarks Nationalbank (2021d): Bankerne er klar til udløb af statslig likviditetsstøtte. Analyse (10). 28. april 2021.

Danmarks Statistik (2021): Danskernes samlede formue endte i ny rekord. Nyt fra Danmarks Statistik (121). 31. marts 2021.

Danske Bank (2021): Tro på stigende priser, men bekymring for boligboble. Indsigt. 3. maj 2021. www.danskebank.com.

De Økonomiske Råds formandskab (2019): *Dansk Økonomi, forår 2020*.

De Økonomiske Råds formandskab (2020a): Vurdering af den økonomiske situation i lyset af coronakrisen. Prognoseopdatering. 16. juni 2020.

De Økonomiske Råds formandskab (2020b): *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

De Økonomiske Råds formandskab (2021): *Produktivitet, 2021*.

De Økonomiske Råds sekretariat (2020): Den økonomiske situation og den økonomiske politik i lyset af coronakrisen. Baggrundsnotat. 16. juni 2020.

Den faglige referencegruppe (2021): *Vurdering vedrørende genåbning fra den faglige referencegruppe til covid-19 nationalt varslingssystem*. Januar 2021.

Det Systemiske Risikoråd (2021): 32. møde i Det Systemiske Risikoråd. Pressemeddelelse. 23. marts 2021. www.risikoraad.dk.

Doria-Rose, N., M.S. Suthar, M. Makowski, S. O'Connell, A.B. McDermott, B. Flach, og P. Kunwar (2021): Antibody Persistence through 6 Months after the Second Dose of mRNA-1273 Vaccine for Covid-19. *The New England Journal of Medicine*. 6. april 2021.

Dæncker, P. (2021): Hidden discrimination in the Danish labour market: evidence from the COVID-19 crisis. Speciale fra Aarhus Universitet under vejledning af M. Svarer.

ECB (2021): The macroeconomic impact of the Next Generation EU instrument on the euro area. ECB Occasional Paper Series no. 255.

Edelberg, W. og L. Sheiner (2021): The Macroeconomic Implications of Biden's $1.9 Trillion Fiscal Package. Brookings Institute. Blogindlæg.

Erhvervsministeriet (2016): Vejledning om forsigtighed i kreditvurderingen ved belåning i vækstområder mv. Vejledning (9051). 29. januar 2016. www.retsinformation.dk.

EU-Kommissionen (2015): Report in Public Finances in EMU 2015. Institutional Paper (14). 16. december 2015.

EU-Kommissionen (2019): Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2019 Edition. Institutional Paper (101). 2. april 2019.

EU-Kommissionen (2020a): Coronavirus: Commission proposes to activate fiscal framework's general escape clause to respond to pandemic. Pressemeddelelse. 20. marts 2020.

EU-Kommissionen (2020b): Brev fra Valdis Dombrovskis og Paolo Gentiloni til finansminister Nicolai Wammen. 19. september 2020. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dk.pdf.

EU-Kommissionen (2020c): Assessment of the 2020 Convergence Programme for Denmark. 20. maj 2020.

EU-Kommissionen (2020d): Rebound interrupted as resurgence of pandemic deepens uncertainty. *Autumn 2020 Economic Forecast*. November 2020.

EU-Kommissionen (2021a): Spørgsmål og svar vedrørende covid-19-vacciner i EU. www.ec.europa.eu.

EU-Kommissionen (2021b): Rolling up sleeves. *Spring 2021 Economic Forecast.* Maj 2021.

EU-Kommissionen (2021c): One year since the outbreak of COVID-19: fiscal response. *Communication from the Commission to the Council.* 3. marts 2021.

Finansministeriet (2020): *Økonomisk Redegørelse, december 2020*.

Furman, J. og L. Summers (2020): A Reconsideration of Fiscal Policy in the Era of Low Interest Rates. Udkast til artikel.

Hansen, C.H., D. Michlmayr, S.M. Gubbels, K. Mølbak og S. Ethelberg (2021): Assessment of protection against reinfection with SARS-CoV-2 among 4 million PCR-tested individuals in Denmark in 2020: a population-level observational study. *The Lancet*. 397 (10280), s. 1204-1212.

IMF (2021a): *World Economic Outlook*. April 2021.

IMF (2021b): Denmark: Staff Concluding Statement of the 2021 Article IV Mission. 11. maj 2021. www.imf.org.

Justitsministeriet (2021): *Ny aftale om yderligere genåbning*. 4. maj 2021.

Kydland, F.E. og E.C. Prescott (1977): Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy*, 85 (3), s. 473-492.

Lavine, J.S., O.N. Bjornstad og R. Antia (2021): Immunological characteristics govern the transition of COVID-19 to endemicity. *Science*, 371 (6530), s. 741-45.

Lucas, R.E. og N. Stokey (1983): Optimal fiscal and monetary policy in an economy without capital. *Journal of Monetary Economics*, 12 (1), s. 55-94.

Mattana, E., V. Smeets og F. Warzynski (2020): Changing Skill Structure and COVID-19. *Covid Economics*. 45, s. 1-30, CEPR press.

Nature (2021): *The coronavirus is here to stay — here's what that means*. 16. februar 2021. www.nature.com.

Ngai, L.R. og S. Tenreyro (2014): Hot and Cold Seasons in the Housing Market. *American Economic Review*, 104 (12), s. 3991-4026.

OECD (2021): Strengthening the recovery: The need for speed. *OECD Economic Outlook, Interim Report*. Marts 2021.

Orszag, P.R., R.E. Rubin og J.E. Stiglitz (2021): Fiscal Resiliency in a Deeply Uncertain World: The Role of Semiautonomous Discretion. PIIE Policy Brief. Januar 2021.

Pfizer (2021): Pfizer and BioNTech Confirm High Efficacy and No Serious Safety Concerns Through Up to Six Months Following Second

Dose in Updated Topline Analysis of Landmark COVID-19 Vaccine Study. Pressemeddelelse. 1. april 2021.

Realkredit Danmark (2020): Overraskende kraftig boligprisvækst – men gælden accelererer ikke fra indkomsterne. Analyse. 17. december 2020.

Realkredit Danmark (2021): Cheføkonom: Prisfest på boligmarkedet, men boble udebliver. Indsigt. 18. marts 2021. www.danskebank.com.

Regeringen (2020): *Danmarks Konvergensprogram 2020.* Maj 2020.

Regeringen (2021): *Danmarks Konvergensprogram 2021*. April 2021.

Reserve Bank of New Zealand (2021): Reserve Bank of New Zealand (Replacement of Remit for Monetary Policy Committee) Order 2021. 22. februar 2021.

Spange, M. (2011): Commodity Prices and Inflation in Denmark. I Danmarks Nationalbank: *Monetary Review.* Andet kvartal 2011, s. 79-88.

STAR (2021): Rekrutteringssurvey. Marts 2021.

Statsministeriet (2021): *Rammeaftale om plan for genåbning af Danmark.* 22. marts 2021.

Stokey, N.L. (2003): "Rules vs. Discretion" after Twenty-five Years. *NBER Macroeconomics Annual 2002*, 17, s. 9-45.

Sundhedsstyrelsen (2021): Både vaccination mod COVID-19 og overstået COVID-19-infektion giver immunitet i mindst 8 måneder. Pressemeddelelse. 18. maj 2021. www.sst.dk.

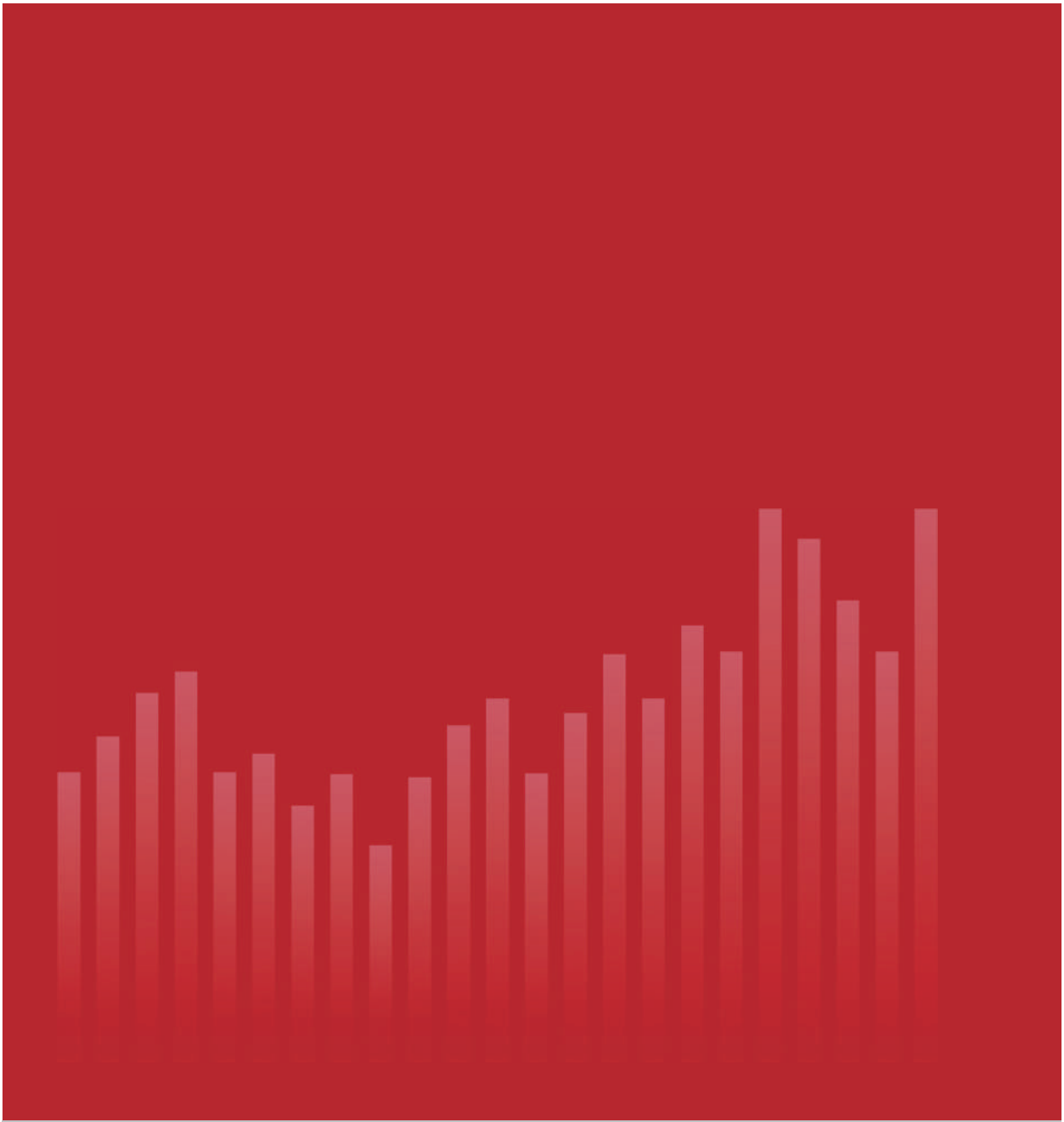
The Scientist (2021): Will Delaying Vaccine Doses Cause a Coronavirus Escape Mutant? 4. februar 2021. www.the-scientist.com.

WHO (2021a): In the COVID-19 vaccine race, we either win together or lose together. Nyhed. 10. februar 2021. www.who.int.

WHO (2021b): The effects of virus variants on COVID-19 vaccines. 1. marts 2021. www.who.int.

YouGov (2021): International study: How many people will take the COVID vaccine? 15. januar 2021. www.yougov.co.uk.

Økonomistyrelsen (2021): *Statsregnskabet 2020*. April 2021.



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

KAPITEL III
TILBAGETRÆK-NINGSAFTALEN

Dansk Økonomi, forår 2021

KAPITEL III
TILBAGETRÆKNINGSAFTALEN

I kapitlet præsenteres en analyse af, hvordan tilbagetrækningsaftalen har øget erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen for personer i alderen 60 til 65 år.

Kapitlets analyser viser, at de gradvise forhøjelser af tilbagetrækningsalderen har ført til, at arbejdsudbuddet i 2019 var 48.000 personer større, end det havde været i fravær af forhøjelserne.

Virkningerne på arbejdsudbuddet er imidlertid lavere end forventningen var, da tilbagetrækningsaftalen blev vedtaget. Men selvom reformeffekterne blev overvurderet, er beskæftigelsen vokset udover, hvad reformer og demografi kan forklare.

De gradvise stigninger i tilbagetrækningsalderen er centrale for den finanspolitiske holdbarhed. Det er derfor væsentligt at få mere viden om, hvad der bidrager til beskæftigelsesfremgangen blandt ældre.

III.1 INDLEDNING

Uden forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalder ville finanspolitikken være uholdbar

I *Aftale om senere tilbagetrækning* fra maj 2011 blev det vedtaget at fremrykke de forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen, som fulgte af *Velfærdsaftalen* fra 2006. Det er centralt for den finanspolitiske holdbarhed, at disse forhøjelser gennemføres og rent faktisk fører til senere tilbagetrækning og en forøget beskæftigelse. I fravær af stigninger i tilbagetrækningsalderen ville finanspolitikken ikke være holdbar, og der ville i betydeligt omfang skulle findes finansiering ved andre typer af arbejdsudbudsreformer, ved at hæve skatterne eller ved at reducere de offentlige udgifter.

Dette kapitel evaluerer erfaringerne fra 2014-20

Beregninger af den finanspolitiske holdbarhed er funderet i en lang række antagelser. Centralt i denne sammenhæng er netop antagelserne om, hvordan tilbagetrækningsadfærden bliver påvirket af de løbende forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen. Der eksisterer ikke megen viden herom, men det er muligt at benytte erfaringerne med de første forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen, som fandt sted i perioden 2014-20. I dette kapitel præsenteres en analyse af, hvordan tilbagetrækningsaftalen har øget erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen for personer i alderen 60 til 65 år i denne periode, men det diskuteres også, hvilke andre faktorer der kan have haft betydning for udviklingen.

Betydelig effekt af regelændringerne, som har løftet beskæftigelsen blandt de 60-65 årige med 37.000 personer

Analysen af tilbagetrækningsaftalen viser en betydelig effekt af regelændringerne og konkluderer, at lønmodtagerbeskæftigelsen blandt de 60-65-årige af denne årsag er forøget med 37.000 personer i 2019. Analysen fremdrager særligt, at alle tre elementer af regelændringerne – forhøjelse af efterlønsalderen, forhøjelsen af alderen, hvor der kan gøres brug af udskydelsesreglen og forhøjelsen af folkepensionsalderen – har bidraget til at løfte erhvervsdeltagelsen. Effekten, der følger af forhøjelsen af efterlønsalderen er størst, mens effekten der følger af at forhøje folkepensionsalderen er mindst. Dette er forventeligt, da andre forhold end de rent økonomiske, herunder sundhed, får en større rolle at spille i tilbagetrækningsbeslutningen i takt med, at man bliver ældre.

Forholdsvist ensartet påvirkning fra de tre regelændringer

Opgjort i forhold til erhvervsdeltagelsen for den forudgående halvårgang ved den samme alder er der mindre forskel på tværs af de tre regelændringer; den gennemsnitlige effekt for kvinder og mænd på erhvervsdeltagelsen af at forhøje efterlønsalderen er en stigning i det halve år op til den nye efterlønsalder på omtrent 30 pct. for kvinder og 17 pct. for mænd. Tilsvarende er forøgelsen af erhvervsdeltagelsen

som følge af ændringen i udskydelsesreglen på 20 pct. for kvinder og på 10 pct. for mænd, og for forhøjelsen af folkepensionsalderen på 32 pct. for kvinder og 8 pct. for mænd.

Effekten på arbejdsudbuddet er større end på beskæftigelsen

Herudover viser analysen, at virkningen af forhøjelsen af efterlønsalderen opgjort i personer er større for erhvervsdeltagelsen, end den er for lønmodtagerbeskæftigelsen. Resultatet skal ses i lyset af, at ledigheden blandt de personer, der vælger at gå på efterløn, er betydeligt højere, end blandt de personer, der ikke gør. Det indikerer tydeligt, at efterlønnen for mange anvendes som en afgang fra ledighed. Blandt dem, der i forvejen var ledige, kan forhøjelsen indebære en forlængelse af ledighedsperioden. Det vil derfor være fejlagtigt at konkludere, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen i sig selv forårsager ledighed for denne gruppe. Men blandt dem, der i forvejen var ledige, kan forhøjelsen indebære en forlængelse af ledighedsperioden, og det vil bidrage til en stigning i den samlede ledighed. I modsatgående retning er det muligt, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen vil føre til en udskydelse af den forhøjede ledighed, der ses op til disse tidspunkter. Dette vil i så fald føre til en lavere ledighed.

Effekten er dog mindre end forudsat, men det er blevet kompenseret af andre faktorer

På trods af den betydelige beskæftigelseseffekt af regelændringerne er effekten mindre, end den blev skønnet i 2015, før der var erfaringer med forhøjelserne. Den faktiske udvikling i beskæftigelsen fra 2013 til 2019 har imidlertid været større end den estimerede reformeffekt. Forskellen skal tilskrives andre forhold, herunder konjunktur og ændrede demografiske forhold, der trækker i retning af stærkere arbejdsmarkedstilknytning, men i høj grad også uforklarede faktorer. Disse kan eksempelvis relatere sig til sundhed, arbejdsmiljø eller tilgang af udenlandsk arbejdskraft. I kapitlet søges det at komme tættere på disse forklaringer, men der udestår yderligere analyser, før der kan konkluderes.

Kapitlets indhold

Kapitlet indeholder i afsnit III.2 en beskrivelse af tilbagetrækningsaftalen. I afsnit III.3 beskrives udviklingen i tilbagetrækningsadfærden de seneste år i Danmark og i udvalgte OECD-lande. I afsnit III.4 præsenteres resultaterne fra analysen af tilbagetrækningsaftalens effekter på arbejdsudbuddet. I afsnit III.5 opregnes effekterne for den samlede beskæftigelse og det samlede arbejdsudbud. Afsnit III.6 opsummerer og konkluderer.

III.2 BESKRIVELSE AF REFORMEN

Tilbagetrækningsreformen indeholder en række elementer

Udgangspunktet for analysen i dette kapitel er de forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen samt øvrige ændringer, der blev besluttet med tilbagetrækningsaftalen i 2011, jf. boks. III.1. I analyseperioden 2014 til 2020 handler det om følgende centrale punkter:

- Forhøjelse af efterlønsalderen fra 60 år til 63 år
- Forhøjelse af folkepensionsalderen fra 65 år til 66 år
- Forhøjelse af alderen, hvor der kan gøres brug af udskydelsesreglen, fra 62 år til 64 år
- Forkortelse af efterlønsperioden fra fem til fire år
- Afskaffelse af muligheden for at undgå pensionsmodregning i efterløn ved udskydelse
- Mulighed for skattefri udbetaling af indbetalte efterlønsbidrag ved udmeldelse af efterlønsordningen i 2012.

Før reformen var efterløns- og folkepensionsalderen 60 henholdsvis 65 år

Inden tilbagetrækningsaftalens regelændringer begyndte at træde i kraft i 2014, var efterlønsalderen 60 år, og der var mulighed for at modtage efterløn i op til fem år indtil folkepensionsalderen på 65 år. Hvis man valgte at udskyde efterlønnen med mindst to år, var der mulighed for at få en højere ydelse i den resterende del af efterlønsperioden, jf. boks III.1.

Tilbagetrækningsreformen forhøjer efterløns- og folkepensionsaldre

Reformen betyder, at efterløns- og folkepensionsalderen er gradvist forhøjet til 63 henholdsvis 66 år i 2020, jf. boks III.1. Forhøjelserne har i denne periode påvirket fødselsårgangene, der er født i perioden 1954 til 1960. For årgange, der er født i andet halvår af 1956 eller senere, er efterlønsperioden reduceret til de nuværende fire år, og muligheden for at undgå pensionsmodregning i efterlønnen er afskaffet. Man opnår dog fortsat en højere sats, og man bevarer muligheden for at optjene en skattefri præmie, hvis man vælger at udskyde efterlønnen.

BOKS III.1 PENSIONS- OG EFTERLØNSREGLER

Med *Velfærdsaftalen* fra 2006 blev det besluttet gradvist at forhøje efterløns- og folkepensionsalderen for at modgå presset på de offentlige finanser af den forventede stigning i levetiden. I *Aftale om senere tilbagetrækning* fra 2011 blev det besluttet at fremrykke disse aftalte forhøjelser med fem år. Forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen har betydning for personer født i januar 1954 eller senere, begyndende i henholdsvis 2014 og 2019, jf. tabel A.

Tilbagetrækningsaftalen indebærer, at efterlønsalderen hæves, og at efterlønsperioden forkortes. Efterlønsalderen er hævet med et halvt år om året siden 2014, så den fra 2019 er 63 år for personer født fra juli 1956 til december 1958. For årgangene født i 1954 og 1955 forhøjes pensionsalderen parallelt, men forbliver herefter 67 år for de kommende årgange, som også oplever en kortere efterønsperiode. For de efterfølgende årgange forhøjes efterlønsalderen yderligere med et år til 64 år, uden at pensionsalderen sættes op, hvilket indebærer, at efterlønsperioden er tre år for personer født efter 1. juli 1959. I takt med forkortelsen af efterlønsperioden udfases den såkaldte udskydelsesregel, der hidtil har gjort det fordelagtigt at udskyde efterlønnen med to år.

I fremtiden skal folkepensionsalderen indekseres i forhold til udviklingen i den forventede gennemsnitlige levetid, hvilket besluttes hvert femte år ifølge reglerne i *Bekendtgørelse af lov om social pension*. Det skete første gang i 2015, hvor folkepensionsalderen blev hævet til 68 år i 2030. I 2020 besluttede Folketinget, at folkepensionsalderen skal hæves til 69 år i 2036.

TABEL A PENSIONS- OG EFTERLØNSREGLER FOR FØDSELSÅRGANGE

Fødselsdato	Efterlønsalder (år)	Folkepens. alder (år)	Antal år m. efterløn	Året for efterløn	Året for folkepension
Før 1. jan. 1954	60	65	5	Frem til dec. 2013	Frem til dec. 2018
Jan.-juni 1954	60½	65½	5	Juli-dec. 2014	Juli-dec. 2019
Juli-dec. 1954	61	66	5	Juli-dec. 2015	Juli-dec. 2020
Jan.-juni 1955	61½	66½	5	Juli-dec. 2016	Juli-dec. 2021
Juli-dec. 1955	62	67	5	Juli-dec. 2017	Juli-dec. 2022
Jan.-juni 1956	62½	67	4½	Juli-dec. 2018	Jan.-juni 2023
Juli 1956-dec. 1958	63	67	4	Juli 2019-dec. 2021	Juli 2023-dec. 2025
Jan. 1959-juni 1959	63½	67	3½	Juli-dec. 2022	Jan.-juni 2026
Juli 1959-dec. 1962	64	67	3	Juli 23-dec. 2026	Juli 2026-dec. 2029
Jan. 1963-dec. 1966	65	68	3	Fra jan. 2027	Fra jan. 2030
Fra 1. jan. 1967	66	69	3	Fra jan. 2033	Fra jan. 2036

Kilde: *Bekendtgørelse af lov om arbejdsløshedsforsikring m.v.* og *Bekendtgørelse af lov om social pension*.

BOKS III.1 PENSIONS- OG EFTERLØNSREGLER, FORTSAT

Den såkaldte udskydelsesregel gør det fordelagtigt at udskyde efterlønnen. Udskydelsesreglen blev tidligere kaldt *2-årsreglen*, fordi der oprindeligt var tale om udskydelse med to år fra 60 år til 62 år. Ved udskydelse af efterlønnen kunne man opnå en højere efterlønssats, og man var fritaget for pensionsmodregning i resten af efterlønsperioden. I tillæg hertil havde man mulighed for – ved fortsat arbejde efter udskydelse – at optjene en skattefri præmie på op til godt 160.000 kr. (2019-niveau). For personer født frem til og med 1955 var disse regler uændrede, bortset fra at aldersgrænserne blev sat op med i alt to år svarende til et halvt år for hver af de halve årgange fra 1954 og 1955.

I takt med at efterlønsperioden gradvis reduceres fra fem år til tre år for personer født mellem 1. januar 1956 og 31. december 1959, bliver de oprindelige to års udskydelse reduceret til halvandet år, et år henholdsvis et halvt år, jf. tabel B. Udskydelsesreglen er herefter helt udfaset for personer født efter 1. juli 1959, der er den første halvårgang med en treårig efterlønsperiode. Personer, der er født efter 1. januar 1956, har ikke længere mulighed for at undgå modregning i efterlønnen med pensionsformue (ekskl. ATP), uanset hvornår de går på efterløn. Modregningen i efterlønnen for pensionsformuer blev endvidere forhøjet fra 60 til 80 pct. af beregningsgrundlaget.

Udskydelse af efterlønstidspunktet til mindre end tre år før folkepensionsalderen giver fortsat mulighed for en skattefri præmie på op til godt 160.000 kr. (2019-niveau), der afhænger af en persons arbejdsomfang i de tre sidste år inden folkepensionsalderen.

TABEL B UDSKYDELSESREGLEN FOR FØDSELSÅRGANGE

Fødselsdato	Efterlønsperiode	Udskydelsesperiode	Betingelser ved udskydelse: Pensionsmodregning[a)]	Betingelser ved udskydelse: Høj sats[b)]
Før 1. januar 1956	5 år	2 år	Nej	Ja
1. jan.-30. juni 1956	4½ år	1½ år	Ja	Ja
1. juli 1956-31. dec. 1958	4 år	1 år	Ja	Ja
1. jan. 1959-30. jun. 1959	3½ år	½ år	Ja	Ja
Efter 1. juli 1959	3 år	-	-	-

a) For årgangene født før 1. januar 1956 kunne pensionsmodregning i hele efterlønsperioden undgås ved at udskyde efterlønnen med mindst to år. Modregningsreglerne betyder, at efterlønnen reduceres med 80 pct. af grundlaget, som er en beregnet pensionsindtægt på det tidspunkt, hvor en person når efterlønsalderen. For ikke-livsvarige pensioner er grundlaget 5 pct. af pensionsdepotet.

b) *Høj sats* svarer til 100 pct. af den dagpengesats, som en person er berettiget til. Alternativet er en lavere sats, der svarer til 91 pct.

Anm.: Udskydelsesreglen er herefter helt udfaset for personer født efter 1. juli 1959, der er den første halvårgang med en treårig efterlønsperiode. Dette er markeret med "-".

Kilde: Bekendtgørelse af lov om arbejdsløshedsforsikring m.v. og Bekendtgørelse om fleksibel efterløn.

Udskydelsesreglen for efterlønnen udfases, og modregning for pensionsformue strammes

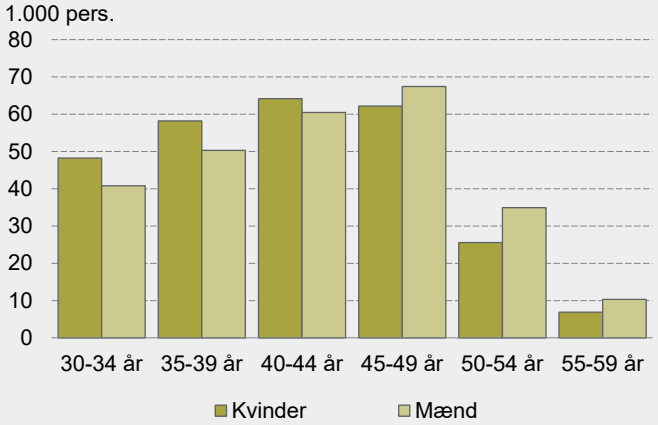
Udover forhøjelserne af efterløns- og folkepensionsalderen ændres den såkaldte udskydelsesregel også med tilbagetrækningsaftalen. Udskydelsesreglen giver et økonomisk incitament til at udskyde tidspunktet for overgang til efterløn med to år. For årgangene født før 1. januar 1956 stiger udskydelsesreglens aldersgrænse (defineret som efterlønsalderen plus udskydelsesperioden) i takt med efterlønsalderen; for personer, der født i andet halvår 1955, indebærer tilbagetrækningsaftalen eksempelvis en stigning i efterlønsalderen fra 60 til 62 år og en stigning i udskydelsesreglens aldersgrænse fra 62 til 64 år. For de efterfølgende årgange udfases udskydelsesreglen gradvist. Samtidig hermed reduceres det økonomiske incitament til at udskyde efterlønnen. Det skyldes, at reglerne for pensionsmodregning i efterlønsatsen strammes for årgange født i 1956 eller senere, så udsættelse ikke længere friholder eventuel pensionsmodregning i efterlønnen.

Udmeldelser i 2012 har mindsket antallet af efterlønsmodtagere

Som en del af tilbagetrækningsaftalen fik medlemmer af efterlønsordningen mulighed for at få udbetalt deres efterlønsbidrag skattefrit ved udmeldelse af efterlønsordningen i 2012, hvilket godt 532.000 efterlønsberettigede personer benyttede sig af. Størstedelen af de udmeldte var i alderen 30 til 50 år, hvorfor udmeldelserne har størst betydning for arbejdsudbuddet på længere sigt. Der var dog også godt 17.200 udmeldelser, som var mellem 55 og 59 år i 2012, jf. figur III.1. Disse aldersgrupper svarer næsten til årgangene født fra 1953 til 1957, som er målgruppen for analysen i nærværende kapitel.

FIGUR III.1 UDMELDELSER AF EFTERLØNSORDNING

Blandt de 55-59-årige meldte 17.200 sig ud af efterlønsordningen i 2012.



Anm.: Alderen er opgjort primo april 2012, så aldersgruppen 55-59 år svarer ikke helt til årgangene født fra 1953 til 1957.

Kilde: Styrelsen for Fastholdelse og Rekruttering (2013).

III.3 TILBAGETRÆKNINGSADFÆRD

Indhold i afsnit

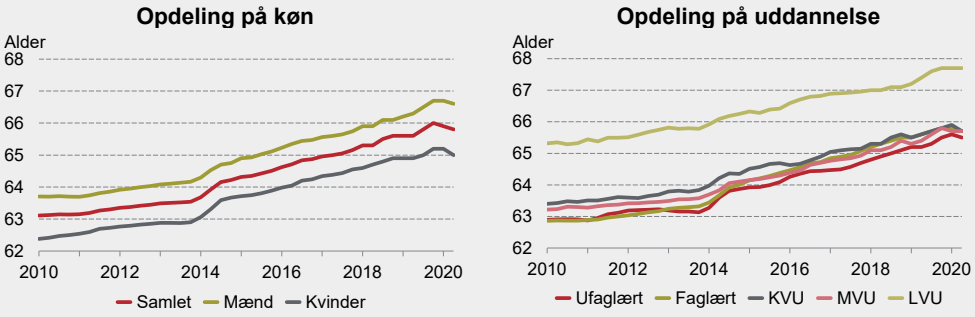
I dette afsnit beskrives udviklingen i tilbagetrækningsalderen, og årsagerne til den gradvise stigning i tilbagetrækningsalderen diskuteres. Efterfølgende sammenlignes tilbagetrækningsalderen i Danmark og andre OECD-lande. Endelig beskrives udviklingen i beskæftigelsesfrekvensen for de årgange, som indgår i analysen i dette kapitel.

Den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder er steget de seneste ti år

Tilbagetrækningsalderen er steget gradvist de seneste ti år, jf. figur III.2. Tilbagetrækningsalderen steg således også i årene, før efterlønsalderen blev hævet fra 2014. Dette indikerer, at også andre forhold end reglerne for efterløn og folkepension har betydning for tilbagetrækningsbeslutningen. Stigningen er omtrent den samme for kvinder som for mænd, men mænd trækker sig generelt senere tilbage. Opdelt på uddannelse ses det, at personer med lange videregående uddannelser generelt trækker sig senere tilbage fra arbejdsmarkedet end andre uddannelsesgrupper, men det ses også, at forskellen er blevet lidt mindre de seneste år.

FIGUR III.2 GENNEMSNITLIG TILBAGETRÆKNINGSALDER

Den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder er højere for mænd end kvinder og højere for personer med videregående uddannelser end andre uddannelser.



Anm.: *KVU* angiver korte videregående uddannelser, *MVU* angiver mellemlange videregående uddannelser, og *LVU* angiver lange videregående uddannelser. En person defineres som tilbagetrukket, når vedkommende får udbetalt efterløn eller folkepension, og i samme måned ikke har en væsentlig erhvervsindkomst. Der er kun medregnet personer, som er i arbejdsstyrken op til tilbagetrækningspunktet. Tilbagetrækningstallene for 2019 og 2020 er foreløbige. Den særlige stigning i 2014 skyldes, at beregningsmetoden for den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder resulterer i en ekstraordinær stigning i den periode, hvor den første årgang med forhøjet efterlønsalder udsætter tilbagetrækningen, og hvor de pågældende personer med relativ lav tilbagetrækningsalder ikke indgår i gennemsnitsberegningen.

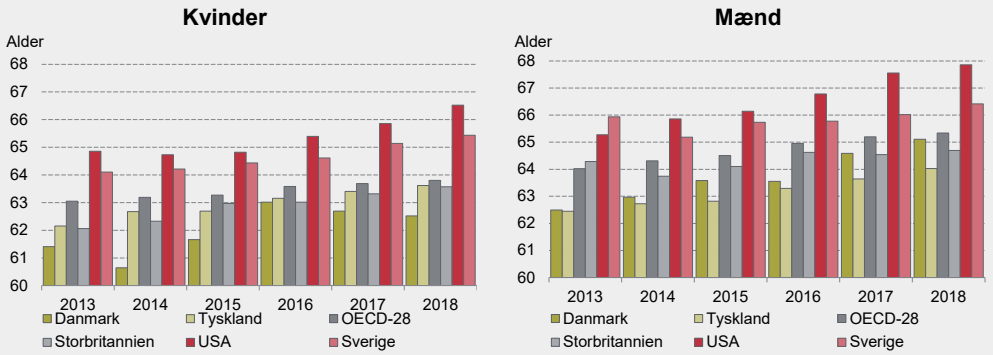
Kilde: Forsikring og Pension (2020).

Trods stigende efterlønsalder har Danmark fortsat lav tilbagetrækningsalder

Set i en international sammenhæng er den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder for kvinder relativt lav i Danmark, jf. figur III.3. Danske kvinder trækker sig væsentligt tidligere tilbage end kvinder i mange andre lande, mens danske mænd befinder sig tættere på OECD-gennemsnittet. De danske mænd trækker sig lidt senere tilbage end mænd i Tyskland og Storbritannien, men tidligere end mænd i Sverige og USA.

FIGUR III.3 GENNEMSNITLIG TILBAGETRÆKNINGSALDER I FORSKELLIGE OECD-LANDE

Den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder i Danmark er relativt lav.



Anm.: OECD beregner den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder som et gennemsnit over de seneste 5 år, hvilket forsinker virkningen af forhøjet efterlønsalder i Danmark.

Kilde: OECD (2019).

Stigende beskæftigelse og faldende dødelighed

De senere års stigende tilbagetrækningsalder er, som analyserne i dette kapitel viser, i vidt omfang et udslag af de forhøjede aldersgrænser for efterløn og folkepension. Analyserne viser dog også, at beskæftigelsen blandt danskere over 60 år må være steget af andre årsager end de forhøjede aldersgrænser. I de seneste to årtier er beskæftigelsesstigningen for ældre sket sideløbende med faldende dødelighed for de pågældende aldersgrupper, jf. figur III.4.

Stærk sammenhæng mellem udviklingen i dødelighed og beskæftigelse

I figur III.4 ses en udvikling med aftagende dødelighed og stigende beskæftigelse som en bevægelse over tid fra højre mod venstre (aftagende dødelighed) og opad (stigende beskæftigelse). Denne sammenhæng ses for alle aldersgrupper siden 2000, hvorimod både beskæftigelse og dødelighed har været aftagende i perioden fra 1980 til 2000 for de fleste aldersgrupper.

Har efterlønnen afkoblet sammenhængen mellem seniorers beskæftigelse og sundhedstilstand?

Hvis dødeligheden anvendes som sundhedsmål for ældre, er ældres sundhed forbedret over de seneste 40 år i takt med, at dødeligheden er aftaget. Hvis forbedringer i seniorers sundhedstilstand har øget arbejdsevnen, kan det alt andet lige have ført til øget beskæftigelse og senere tilbagetrækning. Det er imidlertid ikke det, der er sket i de første to årtier af perioden fra 1980 til 2018, hvor både dødelighed og beskæftigelse har været aftagende for aldersgrupperne 58-64 år. Det er

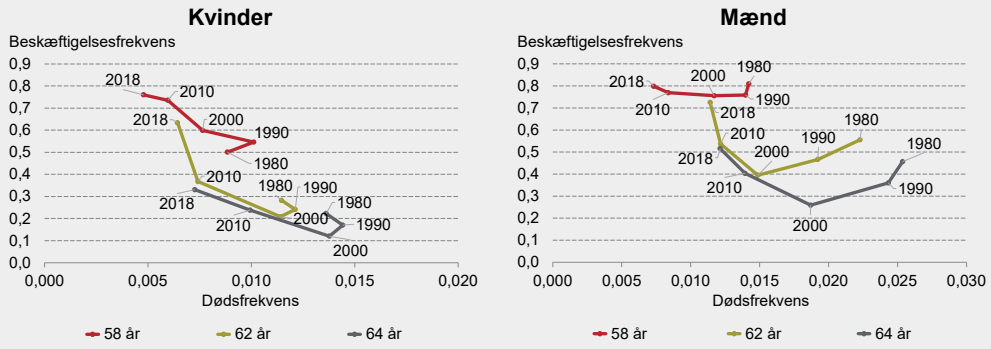
netop i den første halvdel af denne periode, at efterlønsordningen (fra 1979) har bidraget til at reducere beskæftigelsen for de 60-64-årige. Denne udvikling er siden årtusindskiftet blevet vendt, så stigende beskæftigelse følger aftagende dødelighed, hvilket er sket sideløbende med de stramninger af efterlønsordningen, der blev påbegyndt med efterlønsreformen i slutningen af 90'erne, og fra 2014 fulgt op af tilbagetrækningsreformen.

For kvindelige seniorer bevæger beskæftigelse og dødelighed sig i modsat retning

For kvinder er dødeligheden ligeledes aftaget for de viste aldersgrupper, men bortset fra et mindre fald i beskæftigelsen for de efterlønsberettigede (de 62- og 64-årige) i perioden 1980-2000 er beskæftigelsen samtidig steget, jf. figur III.4. Det skal ses i sammenhæng med, at beskæftigelsen for kvinder generelt har udvist en opadgående tendens i begyndelsen af den viste periode. Indførelsen af efterlønsordningen i 1980 har tydeligvis også påvirket beskæftigelsen for kvinder i efterlønsalderen, men generelt viser figuren en positiv sammenhæng mellem beskæftigelse og sundhedstilstand.

FIGUR III.4 BESKÆFTIGELSE OG DØDSHYPPIGHED

Figurerne viser beskæftigelse og dødsfald som andel af befolkningen i 1-års aldersgrupper.



Anm.: Figurerne skal læses, så en udvikling med aftagende dødelighed og stigende beskæftigelse ses som en bevægelse over tid fra højre mod venstre (aftagende dødelighed) og opad (stigende beskæftigelse).

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger på baggrund af registerdata.

Andre forhold påvirker også tilbagetrækningsalderen

Udover forbedret sundhed og ændringer i tilbagetrækningsreglerne kan en lang række andre forhold have bidraget til at forklare den gradvise stigning i tilbagetrækningsalderen. Kvindernes indtog på arbejdsmarkedet og en gradvis forbedring af uddannelsesniveauet trækker i retning af, at ældres beskæftigelsesfrekvenser øges over tid. Ændrede jobtyper med mindre fysisk arbejde kan have haft betydning for, hvor mange ældre der har mulighed for at arbejde. Stigende pensionsformuer og demografiske ændringer er andre forhold, som kan have påvirket tilbagetrækningsalderen. Derudover har konjunkturudviklingen selvsagt betydning for udviklingen i beskæftigelsen over tid.

Tilbagetrækningen udsættes, når efterlønsalderen sættes op, …

Et mere detaljeret indblik i udvikling i tilbagetrækningsadfærden fremgår af figur III.5, som viser lønmodtagerbeskæftigelse og erhvervsdeltagelse for de halvårgange, der er berørt af de forhøjede aldersgrænser for henholdsvis efterløn og folkepension. Figurerne viser, at beskæftigelse og erhvervsdeltagelse falder markant, når fødselsårgangene opnår efterlønsalderen. Årgang 1953 kunne for eksempel trække sig tilbage med efterløn som 60-årige i 2013, og beskæftigelsesfrekvensen falder brat fra knap 70 pct. til under 60 pct. ved 60-årsalderen. Personer født i anden halvdel af 1956 kan først opnå efterløn som 63-årige, og årgangens beskæftigelsesfrekvens er knap 67 pct., når de fylder 63 år, og falder markant derefter. Figurerne giver dermed en tydelig indikation af, at de seneste års forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen har øget beskæftigelsen, hvilket de mere detaljerede analyser i afsnit III.4 bekræfter.

… men også andre forhold end efterløn har betydning

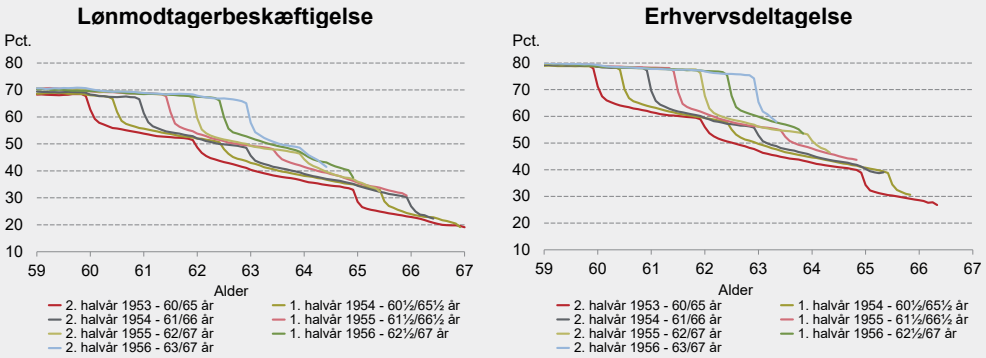
Figuren viser også, at halvårgangenes beskæftigelsesfrekvenser før 60-årsalderen stiger en smule fra årgang til årgang, men at de også hver især falder frem mod det tidspunkt, hvor retten til efterløn opnås. Dette indikerer, at andre forhold, eksempelvis udviklingen i konjunktursituationen og seniorernes sundhedstilstand, kan have haft betydning for den gradvise udskydelse af tilbagetrækningstidspunktet.

Udskydelsesreglens aldersgrænse og folkepension har også betydning

Endelig fremgår det – omend mindre tydeligt – at beskæftigelsen falder yderligere to år efter efterlønsalderen, når halvårgangene, når alderen, hvor der kan gøres brug af udskydelsesreglen, og igen ved folkepensionsalderen. For de viste halvårgange er aldersgrænserne hævet med et halvt år pr. halve årgang, og det fremgår af figuren, at faldene i lønmodtagerbeskæftigelsen og erhvervsdeltagelsen er flyttet parallelt op med et halvt år i takt med de forhøjede aldersgrænser. For eksempel når årgang 1953 udskydelsesreglens aldersgrænse som 62-årige. Her falder årgangens beskæftigelsesfrekvens fra godt 50 pct. til ca. 45 pct. i løbet af få måneder. Og årgangen opnår retten til folkepension som 65-årige, hvor beskæftigelsesfrekvensen falder hurtigt fra godt 33 pct. til ca. 25 pct.

FIGUR III.5 LØNMODTAGERBESKÆFTIGELSE OG ERHVERVSDELTAGELSE FOR HALVE FØDSELSÅRGANGE

Beskæftigelse og erhvervsdeltagelse falder markant, når halvårgangene opnår tilbagetrækningsaldrene.



Anm.: Lønmodtagerbeskæftigelsen angiver andelen af befolkningen, der har været beskæftiget som lønmodtager i en måned. Erhvervsdeltagelsen angiver andelen af befolkningen, der har været i beskæftigelse (inkl. selvstændige) eller været ledige i måneden. Kurverne viser månedlig lønmodtagerbeskæftigelse og erhvervsdeltagelse for den halve fødselsårgang fra 2. halvår 1953 med en efterlønsalder på 60 år og en folkepensionsalder på 65 år (som angivet i forklaringen "2. halvår 1953 – 60/65 år") og for de følgende fem halve fødselsårgange, der har fået forhøjet efterløns- og folkepensionsalderen. Den halve fødselsårgang fra 1. halvår 1954 har f.eks. fået forhøjet efterlønsalderen til 60½ år og folkepensionsalder til 65½ år (som angivet i forklaringen "1. halvår 1954 – 60½/65½ år").

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Større ændringer på erhvervsdeltagelsen og mindre konjunkturudsving

Erhvervsdeltagelsen omfatter ud over lønmodtagerbeskæftigelsen også selvstændige og ledige. Det ses af figurerne, at ændringerne i erhvervsdeltagelsen ved efterlønsalderen er lidt større end ændringen i lønmodtagerbeskæftigelsen. Det skyldes, at også selvstændige og ledige er medlemmer af efterlønsordningen. Det bemærkes endvidere, at der er små niveauforskelle for lønmodtagerbeskæftigelsen for fødselsårgangene på samme alderstrin før efterlønsalderen, f.eks. som 59-, 60- og 61-årige, hvor de ældre fødselsårgange har lidt lavere beskæftigelse. Den stigende beskæftigelse henover årgangene kan skyldes, at de yngre årgange indgår senere i konjunkturopsvinget i analyseperioden 2014 til 2020 end de ældre årgange, men gradvise forbedringer af sundheden fra årgang til årgang kan også have bidraget. At udviklingen er påvirket af konjunkturerne bekræftes af, at disse forskelle mellem fødselsårgangene stort set ikke genfindes for erhvervs-

deltagelsen, der generelt er mindre konjunkturfølsom end beskæftigelsen, blandt andet fordi et konjunkturbetinget fald i beskæftigelsen modsvares af en stigning i ledigheden.

III.4 EFFEKTER AF TILBAGETRÆKNINGSAFTALEN

Analysen sætter konkrete tal på virkningerne af tilbagetrækningsreformen

Sammenhængen mellem erhvervsdeltagelse og alder for forskellige årgange i figur III.5 i forrige afsnit viste tydeligt, at de gradvise forhøjelser af efterløns- og folkepensionsalderen har fået mange seniorer til at udsætte tilbagetrækningstidspunktet fra arbejdsmarkedet. Den registerbaserede analyse, som beskrives i det følgende, sætter konkrete tal på den isolerede effekt af forhøjelserne af aldersgrænserne på erhvervsdeltagelsen og lønmodtagerbeskæftigelsen. I analysen tages der højde for sammensætningsforskelle mellem fødselsårgangene og for udviklingen i den konjunkturmæssige situation i analyseperioden. I det følgende præsenteres hovedresultaterne, mens en mere detaljeret gennemgang af resultaterne findes i Bækgaard (2021).

METODE OG DATAGRUNDLAG

Datagrundlag

Analysen anvender oplysninger om lønmodtagerbeskæftigelsen, som på analysetidspunktet foreligger til og med januar 2021, og oplysninger om erhvervsdeltagelsen til og med december 2019. Det blev som nævnt i afsnit III.2 muligt at melde sig ud af efterlønsordningen i 2012, og der er flere i de yngre end de ældre årgange i analysen, som har taget imod dette tilbud. Analysen i dette afsnit tager afsæt i de personer, der var medlemmer af efterlønsordningen i 2011. Dette skyldes hensynet til, at grupperne skal være sammenlignelige, og det forhold, at effekten på erhvervsdeltagelse og beskæftigelse af udmeldelserne derved indgår i beregningerne.

Mere information om forhøjelse af efterlønsalder end folkepensionsalder

Der er på nuværende tidspunkt mest information om virkningerne af forhøjelserne af efterlønsalderen, hvor de seks halve årgange fra første halvår 1954 til andet halvår 1956 i perioden 2014-19 har fået efterlønsalderen sat op fra 60 år til 63 år. Det er i øjeblikket kun muligt at vurdere effekten af forhøjelsen af folkepensionsalderen fra 65 til 66 år for én årgang, nemlig for de personer, der er født i 1954. Det betyder, at vurderingen af virkningerne af forhøjelsen af folkepensionsalderen bygger på et datamæssigt svagere grundlag end for efterlønsalderen.

Virkninger på lønmodtager-beskæftigelse og erhvervsdeltagelse estimeres

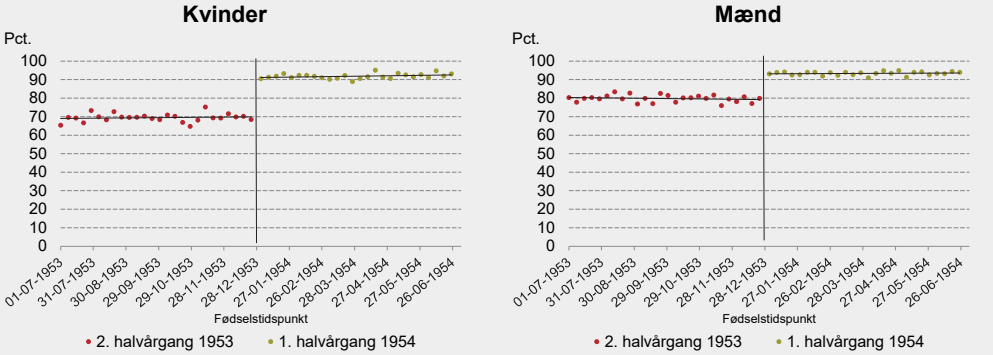
I det følgende fokuseres på udviklingen i erhvervsdeltagelsen og lønmodtagerbeskæftigelsen for to grupper af personer, der er født mellem 1. juli 1953 og 31. december 1953 henholdsvis mellem 1. januar 1954 og 30. juni 1954. Førstnævnte gruppe kunne gå på efterløn efter "de gamle regler", dvs. da de fyldte 60 år. Den anden gruppe består af personer, der er født i første halvdel af 1954. Denne halve årgang var den første, der blev påvirket af, at efterlønsalderen blev forhøjet med et halvt år, og som derfor først kunne opnå efterløn som 60½-årige. Personerne i den sidstnævnte gruppe var desuden de første, der fik hævet folkepensionsalderen – det skete i 2019. Efterfølgende årgange har oplevet yderligere forhøjelser i overensstemmelse med tilbagetrækningsaftalen.

Markant spring i erhvervsdeltagelsen for personer født efter 1. januar 1954

Forhøjelsen af efterlønsalderen til 60½ år for personer født efter 1. januar 1954 manifesterer sig i en markant stigning i erhvervsdeltagelsen for denne gruppe i forhold til gruppen, der havde en efterlønsalder på 60 år, jf. figur III.6. Figuren viser erhvervsdeltagelsen for personer født i andet halvår 1953 og i første halvår af 1954 i det første halve år efter, at de er fyldt 60 år. Stigningen i erhvervsdeltagelsen ved skæringsdatoen 1. januar 1954 er på 22,4 pct.point for kvinder og 13,5 pct.point for mænd.

FIGUR III.6 ERHVERVSDELTAGELSEN I DE FØRSTE 6 MÅNEDER SOM 60-ÅRIGE

Erhvervsdeltagelsen er væsentligt højere for personer født i første halvdel af 1954, som har en efterlønsalder på 60½ år, end for personer født i anden halvdel af årgang 1953, som har en efterlønsalder på 60 år.



Anm.: Erhvervsdeltagelsen er opgjort i forhold til antallet af personer, der var medlemmer af efterlønsordningen i 2011. De to halve fødselsårgange er grupperet i "fødselsuger" så f.eks. det sidste grønne punkt mod højre repræsenterer personer født i den sidste uge af december 1953, og det første røde punkt fra venstre repræsenterer personer født i den første uge af 1954.

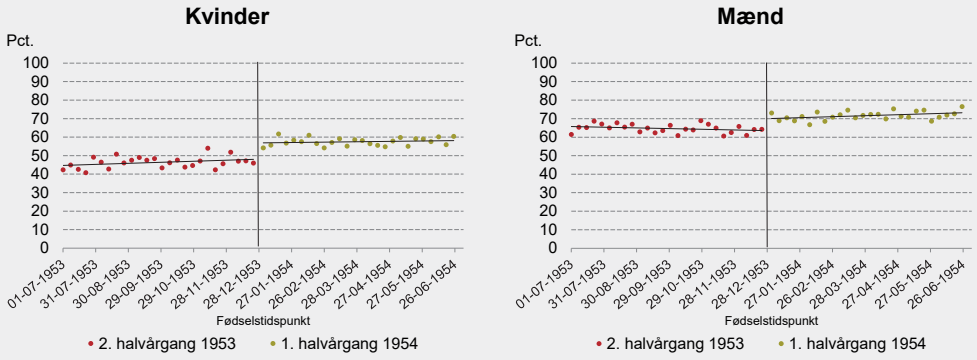
Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Erhvervsdeltagelsen er også højere ved udskydelsesreglens aldersgrænse …

De to halvårgange påvirkes desuden forskelligt af udskydelsesreglen, der som nævnt giver en økonomisk tilskyndelse til at udskyde overgangen til efterløn med to år. Udskydelsesreglen træder i kraft for anden halvårgang af 1953, når de bliver 62 år, mens den først træder i kraft ved 62½-årsalderen for den efterfølgende halvårgang. Denne forhøjelse af aldersgrænsen medfører et markant spring i erhvervsdeltagelsen ved 62-årsalderen på 11,2 pct.point for kvinder og 7,0 pct.point for mænd, jf. figur III.7.

FIGUR III.7 ERHVERVSDELTAGELSEN I DE FØRSTE 6 MÅNEDER SOM 62-ÅRIGE

Erhvervsdeltagelsen er højere for personer født i første halvdel af 1954, hvor udskydelsesreglen først træder i kraft ved 62½ årsalderen.



Anm.: Erhvervsdeltagelsen er opgjort i forhold til antallet af personer, der var medlemmer af efterlønsordningen i 2011. De to halve fødselsårgange er grupperet i "fødselsuger", så f.eks. det sidste grønne punkt mod højre repræsenterer personer født i den sidste uge af december 1953, og det første røde punkt fra venstre repræsenterer personer født i den første uge af 1954.

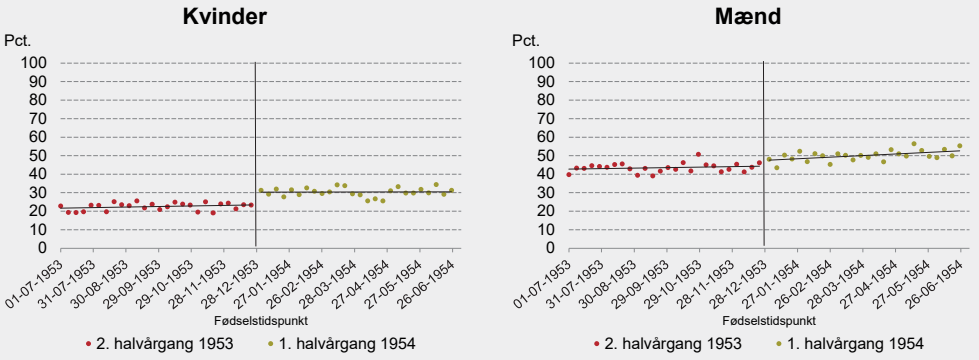
Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

… og ved folke-pensionsalderen

Endelig påvirkes de samme to halvårgange forskelligt af placeringen af folkepensionsalderen. Denne forhøjes med et halvt år for personer, der er født efter 1. januar 1954, og rammer dermed ikke halvårgangen fra sidste halvdel af 1953. Det sker for de første personer pr. 1. januar 2019, og det ses som et mindre spring i erhvervsdeltagelsen i de første seks måneder for 65-årige set i forhold til personer født i andet halvår af 1953, jf. figur III.8. Den gennemsnitlige erhvervsfrekvens i det første halve år som 65-årige er således 7,8 pct.point større for kvinder og 6,6 pct.point for mænd født i første halvår af 1954 sammenlignet med personer født i andet halvår af 1953.

FIGUR III.8 ERHVERVSDELTAGELSE I DE FØRSTE 6 MÅNEDER SOM 65-ÅRIGE

Erhvervsdeltagelsen er højere for personer født i første halvdel af 1954, hvor folkepensionsalderen er 65½ år.



Anm.: Erhvervsdeltagelsen er opgjort i forhold til antallet af personer, der var medlemmer af efterlønsordningen i 2011. De to halve fødselsårgange er grupperet i "fødselsuger" så f.eks. det sidste grønne punkt mod højre repræsenterer personer født i den sidste uge af december 1953, og det første røde punkt fra venstre repræsenterer personer født i den første uge af 1954.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Fødselstidspunktet er afgørende for tilbagetrækningstidspunktet

Ovenstående figurer illustrerer betydningen af regelændringerne. Det ses tydeligt, at det er helt afgørende for adfærden, om man er født på den ene eller anden side af et bestemt tidspunkt – i ovennævnte eksempler er dette tidspunkt den 1. januar 1954. Er man født på eller efter denne dato, trækker man sig senere tilbage, end hvis man er født før. Tilsvarende effekter findes, hvis man sammenligner andre halvårgange, der ligeledes påvirkes forskelligt af de efterfølgende forhøjelser, jf. Bækgaard (2021).

Tilfældig variation i fødselstidspunkt anvendes til formel analyse

Denne tilfældighed – hvorvidt man er født på den ene eller anden side af en fødselsdato – kan anvendes til at beregne en konkret størrelsesorden for effekten af forhøjelserne af aldersgrænserne for efterlønnen, udskydelsesreglen og folkepensionen. Til dette benyttes en estimationsmetode kaldet *Regression Discontinuity Design* (RDD), der tager udgangspunkt i de ovenfor viste spring i erhvervsdeltagelsen. Med denne metode kontrolleres der tillige for en række forhold udover regelændringerne, der kan påvirke forskellen i tilbagetrækningstidspunktet. Den præcise estimationsmetode er beskrevet boks III.2 og er yderli-

gere uddybet i Bækgaard (2021). Tilgangen følger den nyeste forskning på området, jf. blandt andet Lalive og Staubli (2015), Staubli og Zweimüller (2013) og Manoli og Weber (2016).[1]

HOVEDRESULTATER FRA ANALYSEN

Analysens resultater opgøres i det følgende som ændringer i erhvervsfrekvensen. Effekterne kan dermed sammenlignes med springet opad i figurerne foroven på de tidspunkter, hvor regelændringerne satte ind. For at identificere den isolerede effekt af forhøjelserne er der i det følgende nu også taget højde for en række andre faktorer, der kan have påvirket tilbagetrækningen, jf. boks III.2.

Først snævert fokus, og så samlet betragtning i næste afsnit

Der er foretaget beregninger af effekten på erhvervsfrekvensen, som er opdelt efter køn, alder, uddannelse samt hvilken halvårgang, man tilhører. Det resulterer i et meget stort antal effekter, som er dokumenteret i Bækgaard (2021). I dette afsnit fokuseres der på, hvor stor effekt regelændringerne har haft på erhvervsfrekvensen for første halvårgang 1954 i forhold til anden halvårgang 1953; de samme halvårgange, der blev sammenlignet i figurerne III.6-III.8. Alle resultaterne fremgår af Bækgaard (2021), og i næste afsnit gives et billede af tilbagetrækningsreformens konsekvenser for den samlede erhvervsdeltagelse og beskæftigelse, hvor der tages højde for alle effekterne på tværs af de nævnte dimensioner – køn, alder, uddannelse samt hvilken halvårgang, man tilhører.

Tabellen viser bidraget fra regelændringernes tre elementer

Tabel III.1 viser, hvordan de forskellige elementer af regelændringerne har forøget erhvervsfrekvensen for første halvårgang fra 1954 i forhold til anden halvårgang fra 1953. I den første kolonne ses konsekvensen af, at efterlønsalderen blevet hævet fra 60 til 60½ år. I den anden kolonne ses effekten af, at udskydelsesreglens aldersgrænse blev flyttet fra 62 til 62½ år, mens tredje kolonne viser effekten af, at forhøje folkepensionsalderen fra 65 til 65½ år.

1) Se desuden Lee og Lemieux (2010) for en indføring i brugen af RDD-metoden.

BOKS III.2 TILBAGETRÆKNINGSMODEL: REGRESSION DISCONTINUITY DESIGN

Metoden, der lægges til grund for analyser i dette afsnit er af typen *regression discontinuity design* (RDD). Den anvendes til at beregne, i hvilket omfang de forhøjede aldersgrænser for opnåelse af efterløn og folkepension har påvirket arbejdsudbuddet, og benytter at persongrupper, der er næsten ens, er omfattet af forskellige regler. Det er på den baggrund muligt at opgøre en forskel i adfærden alene på grund af regelændringen, jf. blandt andet Lee og Lemieux (2010).

Det drejer sig her om personer, der for alle praktiske formål er ens, men som er født et halvt år på hver side af skæringsdatoen for regelændringen, og som derfor har forskellige efterløns- eller folkepensionsaldre. I det følgende angiver y_{ia} udfaldsvariablen, der enten er erhvervsdeltagelse eller beskæftigelse ved en given alder, der er opdelt i 6-månedersintervaller fra 58-årsalderen. De omfattede aldersintervaller for de første to reference- og indsatsgrupper, født i henholdsvis andet halvdel af 1953 og første halvår af 1954, er således a år, hvor $a = \{58, 58½, \dots, 65, 65½, 66\}$. D_{ia} er en dummyvariabel, der angiver, om en person er født på den ene eller den anden side af en skæringsdato c (f.eks. 1. januar 1954 for første forhøjelse af efterlønsalderen), og $z_{ia} - c$ er afstanden fra en persons fødselsdag til denne skæringsdato.

$$y_{ia} = \alpha_a D_{ia} + \gamma_{0a}(1 - D_{ia})(c - z_{ia}) + \gamma_{1a} D_{ia}(z_{ia} - c) + X_{ia}\beta_a + \epsilon_{ia}$$

Modellen er estimeret separat for hver forhøjelse og for hvert halve aldersinterval angivet med a. Der er således opgjort en effekt på beskæftigelsen både før og efter det halve år, som efterløn og folkepension er sat op med. Eksempelvis er der for den første forhøjelse af efterlønsalderen (fra 60 år til 60½ år) opgjort en effekt i halve år fra 58 til 59 år, dvs. inden forhøjelsen træder i kraft. Dernæst er der opgjort en effekt i det halve år hvor forhøjelsen træder i kraft, og i hvert af de efterfølgende halve år frem mod de 62 år opgøres eventuelle vedvarende effekter, som afspejler sig i, at f.eks. personer født i første halvdel af 1954 har højere beskæftigelse end personer født i første halvdel af 1953 som 61- eller 61½-årige. I det halve år ved 62-årsalderen opgøres effekten af, at aldersgrænsen for udskydelsesreglen også er sat op med et halvt år, og derefter eventuelle vedvarende effekter efter årgangen er fyldt 63 år. På tilsvarende vis opgøres den umiddelbare virkning af forhøjelsen af folkepensionsalderen i det halve år efter, at personer født i første halvdel af 1954 er fyldt 65 år samt vedvarende effekter derefter.

Modellen er estimeret separat for mænd og kvinder samt for hvert køn opdelt på uddannelsesgrupper. Effekten opgøres med parameteren α_a til indikatorvariablen, D_{ia}, der angiver om man er berørt af regelændringen eller ej. Endelig kontrolleres der med X_{ia} for en række baggrundsvariable. Der tages her højde for en persons civilstand (gift/ugift) og herkomst. Der er i alle estimationer taget højde for interaktion mellem civilstand og herkomst på den ene side og køn, uddannelse og fødselsårgang på den anden side.

TABEL III.1 KØNS- OG UDDANNELSESOPDELT VIRKNING PÅ ERHVERVSDELTAGELSEN FOR PERSONER FØDT I FØRSTE HALVDEL AF 1954

De første stigninger i efterlønsalderen, udskydelsesreglens aldersgrænse og folkepensionsalderen har alle øget erhvervsdeltagelsen.

	Efterlønsalder 60-60½ år	Udskydelsesregel 62-62½ år	Folkepensionsalder 65-65½ år
	---------- pct.point ----------		
Kvinder	21,2**	9,2**	7,1**
Ufaglærte	26,7**	6,3**	5,5**
Faglært	24,9**	10,1**	8,7**
Korte og mellemlange udd.	13,9**	10,9**	7,8**
Lange videregående udd.	9,8**	6,9**	1,0
Mænd	13,9**	6,6**	3,4**
Ufaglærte	20,4**	8,8**	3,8**
Faglærte	14,4**	6,9**	2,8**
Korte og mellemlange udd.	6,3**	5,3**	6,3**
Lange videregående udd.	6,4**	1,6	-0,2

Anm.: Effekterne på erhvervsdeltagelsen er opgjort i forhold til antallet af personer, der var medlemmer af efterlønsordningen i 2011. ** angiver signifikans på et 1 pct. niveau.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Som det fremgår af tabellen, er der tale om betydelige effekter på erhvervsdeltagelsen. Tabellen giver desuden anledning til flere konklusioner og potentielle forklaringer.

Umiddelbart størst effekt af forhøjelsen af efterlønsalderen

For det første gælder det, at alle tre elementer af regelændringerne – forhøjelsen af efterlønsalderen, forhøjelsen af udskydelsesreglens aldersgrænse og forhøjelsen af folkepensionsalderen – har bidraget til et løfte erhvervsfrekvensen. Effekten er umiddelbart størst for forhøjelsen af efterlønsalderen og mindst for forhøjelsen af folkepensionsalderen. Dette er at forvente, idet erhvervsdeltagelsen er faldet til et betydeligt lavere niveau ved folkepensionsalderen end ved efterlønsalderen. Dette er tænkeligt et resultat af dårligere helbred, større formue, der muliggør tilbagetrækning for egne midler, og et eventuelt samspil med en partners tilbagetrækning.

Største effekt blandt kvinder og personer med korte uddannelser

Et andet aspekt er, at effekten er størst for kvinder og personer med en kort uddannelse. Effekterne er generelt aftagende med uddannelsesniveauet for både kvinder og mænd, omend der også her er markante forskelle mellem kønnene. Deltagelsen i efterlønsordningen er særlig udbredt blandt personer uden uddannelse og blandt personer med korte uddannelser. Disse har i gennemsnit de laveste lønninger, hvormed en overgang til efterløn indebærer en relativt mindre indkomstnedgang. Af samme årsag er responsen blandt disse grupper særlig stor, når adgangen til efterlønnen udskydes. Som det fremgår af tabellen, har forhøjelsen af efterlønsalderen løftet erhvervsfrekvensen blandt første halvårgang fra 1954 med over 20 pct.point for ufaglærte, mens effekten er på knap 10 pct.point blandt kvinder med lange videregående uddannelser og på godt 6 pct.point blandt mænd med sådanne uddannelser.

Flere resultater i notat

Ovenstående konklusioner er generelle udover, hvad der fremgår af tabellen, omend der er en tendens til, at effekterne stiger en smule for de senere årgange. En fuldstændig beskrivelse af disse resultater findes i Bækgaard (2021).

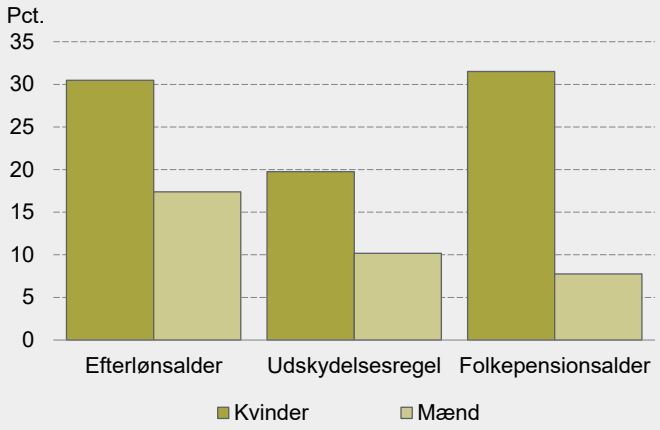
Ændringerne bidrager relativt ensartet, når der tages højde for erhvervsdeltagelsen

Relativt set, altså opgjort i forhold til erhvervsdeltagelsen for den forudgående halvårgang ved den samme alder, er der mindre forskel på tværs af de tre regelændringer, jf. figur III.9. For kvinder er effekten af forhøjelsen af efterlønsalderen en stigning i erhvervsdeltagelsen på godt 30 pct.[2] Effekter af tilsvarende størrelsesordener gør sig gældende for forhøjelsen af folkepensionsalderen. For mænd er effekten af forhøjelsen af efterlønsalderen på godt 17 pct. og på knap 8 pct., hvad angår folkepensionsalderen.

2) De 30 pct. fremkommer ved at sætte effekten på kvinders erhvervsdeltagelse som følge af den forhøjede efterlønsalder (21,2 pct.point) i forhold til en erhvervsdeltagelse blandt kvinder inden forhøjelsen (69,5 pct.), der ses af i venstre side af figur III.6.

FIGUR III.9 RELATIV FORØGELSE AF ERHVERVS-DELTAGELSEN

Figuren viser den relative forøgelse af erhvervsdeltagelsen som følge af forhøjelsen af efterlønsalderen, ændret tidspunkt for udskydelsesregel og forhøjelse af folkepensionsalderen fordelt på responsen blandt kvinder henholdsvis mænd. Fremstillet relativt er der mindre forskel på tværs af de tre ændringer, end fremstillet absolut. Dette ses ved sammenligning med tabel III.1.



Anm.: Den relative forøgelse er beregnet som de estimerede virkninger på erhvervsdeltagelsen angivet i tabel III.1 divideret med erhvervsdeltagelsen uden forhøjede aldersgrænser svarende til niveauerne for de blå punkter til venstre i figurerne III.6 - III.8.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Relaterede studier finder effekter i samme størrelsesorden

Der er foretaget andre analyser af, hvordan forhøjelserne påvirker eller forventes at påvirke tilbagetrækningsadfærden i Danmark, jf. boks III.3. Af disse studier finder Athey mfl (2020) og Garcia-Miralles mfl. (2020) gennemsnitlige beskæftigelseseffekter på henholdsvis 18 og 19 pct.point i det halve år, hvor efterlønsalderen er blevet forhøjet. Athey mfl. (2020) finder desuden en beskæftigelseseffekt på 23 pct.point for kvinder og 13 pct.point for mænd, hvilket stemmer nogenlunde overens med de gennemsnitlige beskæftigelseseffekter i nærværende analyse, som er beskrevet i Bækgaard (2021).[3]

3) De opgjorte resultater i hhv. Athey mfl. (2020) og Garcia-Miralles m.fl. (2020) er ikke helt sammenlignelige med resultaterne i Bækgaard (2021). Det skyldes dels, at der er forskelle i opgørelsen af beskæftigelsen og dels, at der er forskel på den befolkningsafgrænsning, der anvendes i de tre analyser.

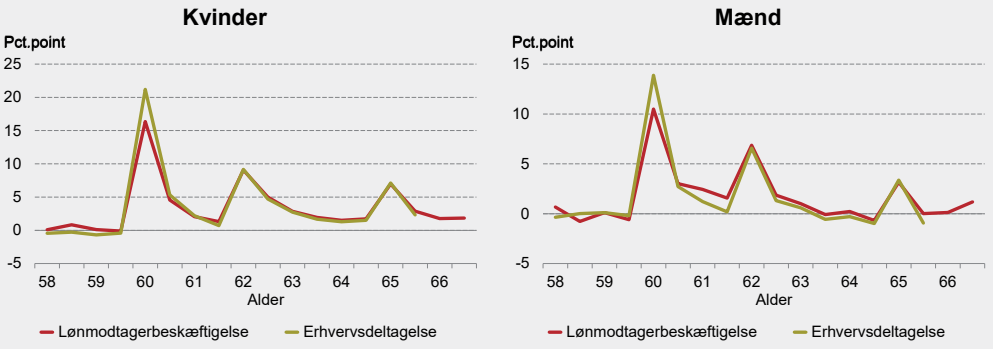
ERHVERVSDELTAGELSE OG BESKÆFTIGELSE

Væsentligt at regelændringerne også øger beskæftigelsen

Et væsentligt aspekt ved regelændringerne er, at de ikke blot fører til en øget erhvervsdeltagelse, men at de også fører til øget beskæftigelse. Virkningen af forhøjelsen af efterlønsalderen er større for erhvervsdeltagelsen, end den er for lønmodtagerbeskæftigelsen i det første halve år, jf. figur III.10. De tre toppe i hver af figurerne afspejler netop forhøjelsen af aldersgrænserne for efterlønnen, udskydelsesreglen og folkepensionsalderen, og for erhvervsdeltagelsens vedkommende kan tallene genfindes i tabel III.1 ovenfor.

FIGUR III.10 TILBAGETRÆKNINGSREFORMENS VIRKNINGER PÅ LØNMODTAGERBESKÆFTIGELSE OG ERHVERVSDELTAGELSE

Figurerne viser virkningen af den første forhøjelse af efterløns- og folkepensionsalderen fra 60 år til 60½ år i 2014 for 1. halvårgang fra 1954.



Anm.: De tre toppe i figurerne viser de gennemsnitlige effekter af forhøjelsen af aldersgrænserne for efterlønnen, udskydelsesreglen og folkepensionsalderen i de første seks måneder efter forhøjelserne. Observationsperioden for lønmodtagerbeskæftigelsen går til og med 2020, hvorimod erhvervsdeltagelsen observeres frem til og med 2019. Effekterne på erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen er opgjort i forhold til antallet af personer, der var medlemmer af efterlønsordningen i 2011.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

BOKS III.3 RELATERET LITTERATUR

Der eksisterer tre relevante effektanalyser, der analyserer effekten af forhøjelser af tilbagetrækningsalderen i en dansk kontekst.

Arnberg mfl. (2018) estimerer på danske data en strukturel model for tilbagetrækning. Tilbagetrækningsbeslutningen er mikrofunderet og baseret på økonomiske incitamenter. Baseret alene på de økonomiske incitamenter har modellen vanskeligt ved at forklare, hvorfor relativt mange trækker sig tilbage ved folkepensionsalderen. Modellen er derfor suppleret med en ikke-strukturel egenskab, der trækker tilbagetrækningsbeslutningen i retning af befolkningens norm, hvilket bidrager til, at modellen passer med, at der er en stor tilbagetrækning omkring folkepensionsalderen.

Arnberg m.fl. (2018) lægger til grund, at hvert individ har individuelle præferencer for fritid. Dette er en vigtig egenskab for modellens evne til at forudsige tilbagetrækningstidspunktet. De individuelle præferencer for fritid betyder imidlertid, at der benyttes en estimeret præferencefordeling for at anvende modellen til at forudsige den fremadrettede tilbagetrækningsadfærd.

De finder, at en forhøjelse af folkepensionsalderen med et år øger tilbagetrækningsalderen med 0,06-0,15 år (ca. 0,7-1,8 måneder), og med større virkning for mænd og personer med korte uddannelser. Resultaterne vurderes at være nogenlunde konsistente med resultaterne af analysen i dette afsnit, omend de ikke er helt sammenlignelige, blandt andet fordi der anvendes forskellige definitioner af hvad det vil sige at være tilbagetrukket. Arnberg mfl. (2018) finder desuden, at virkningen af en forhøjet folkepensionsalder aftager kraftigt med formuens størrelse. Dette peger på, at stigende pensionsformuer kan reducere virkningerne af fremtidige forhøjelser af folkepensionsalderen i takt med, at pensionssystemet modnes, og pensionsformuerne stiger. Den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder stiger med 0,2 år for personer med lille eller ingen formue, hvorimod den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder stiger med mindre end 0,1 år for personer med en formue, der svarer til fire års indkomst inden tilbagetrækningen.

Athey mfl. (2020) anvender en såkaldt *Generalised Random Forests*-metode til at estimere effekterne på beskæftigelsen og modtagelsen af offentlige ydelser af de første fem et halvt-års forhøjelser af efterlønsalderen. Effekterne opgøres som virkningerne på antallet af uger i beskæftigelse henholdsvis på overførselsindkomst i de første seks måneder, efter forhøjelserne er trådt i kraft.

Hovedresultatet er, at et halvt års forhøjelse af efterlønsalderen øger beskæftigelsen for efterlønsmedlemmer med i gennemsnit 4,7 uger og antallet af uger på overførselsindkomst med i gennemsnit 1,3 uger, svarende til en effekt på henholdsvis 18 og 5 pct. Den gennemsnitlige beskæftigelseseffekt for de fem første forhøjelser af efterlønsalderen er på henholdsvis ca. 23 pct.point for kvinder og ca. 13 pct.point for mænd, hvilket svarer nogenlunde til resultaterne i tabel III.1, idet det skal tages i betragtning at resultaterne i tabellen kun omfatter den første forhøjelse af efterlønsalderen med ½ år. Effekten på antal uger på overførselsindkomst på 5 pct.point er også nogenlunde konsistent med den opgjorte forskel mellem arbejdsstyrke- og beskæftigelseseffekten, som vist i figur III.10.

BOKS III.3 RELATERET LITTERATUR, FORTSAT

Den anvendte *machine learning*-metode tillader, at der opgøres detaljerede heterogene virkninger af reformen. Eksempelvis finder forfatterne, at effekten på beskæftigelsen er større for kvinder end for mænd, og at mere end ⅓ af forskellen kan forklares med, at kvinder har lavere indkomster og dermed højere dækningsgrader ved tilbagetrækning.

Endvidere finder de en stærk sammenhæng mellem reformeffekt og uddannelsesniveau, så grupper med ingen eller korte videregående uddannelser reagerer kraftigere end grupper med lange videregående uddannelser. Herudover konkluderes det, at grupper med tekniske uddannelser reagerer mindre end eksempelvis grupperne med uddannelser indenfor sundhed og humaniora. Tilsvarende findes stærke sammenhænge mellem reformeffekter og personernes økonomiske formåen, så personer med lave indkomster og formuer reagerer stærkest på forhøjelserne af efterlønsalderen. Det samme gælder for grupper med et højt forbrug af offentlige ydelser såsom A-dagpenge og sygedagpenge. Undersøgelsen kommer også frem til, at effekten på beskæftigelsen er en smule større for de senere forhøjelser af efterlønsalderen til henholdsvis 62 år og 62½ år.

Endelig fokuserer **Garcia-Miralles mfl. (2020)** på sammenhængen mellem tilbagetrækning for ægtefæller og de afledte effekter på ægtefællens tilbagetrækningsadfærd. Studiet påviser sådanne effekter i to separate analyser, der begge er *discontinuity designs*. I begge analyser opgøres separate effekter på henholdsvis beskæftigelse, tid på overførselsindkomster og erhvervsindkomst.

I deres første analyse ser forfatterne på en periode med uændret efterlønsalder, hvor de opgør, at partneren har 7,5 pct. højere tilbøjelighed til tilbagetrækning, når ægtefællen når pensionsalderen.

Den anden analyse benytter et *local difference-in-differences framework* til at generalisere resultaterne til også at gælde for partnerens tilpasning af tilbagetrækningstidspunktet til ændrede regler. Her ses konkret på den første forhøjelse i 2014 af efterlønsalderen fra 60 år til 60½ år, idet det påvises, at forhøjelsen har haft en afsmittende virkning på ægtefællerne til den berørte halvårgang. Forfatterne opgør endvidere reformeffekten på den berørte halvårgangs egen beskæftigelse til en forøgelse af beskæftigelsen, svarende til 19 pct.point. Der skal her tages højde for, at effekten er opgjort for samgifte personer, der er medlemmer af efterlønsordningen (har bidraget til ordningen i mindst ét år som 50-59-årige). Effekternes størrelsesorden skal endvidere ses i lyset af, at beskæftigelseseffekten konkret opgøres ud fra, om en person er beskæftiget seks måneder efter, at forhøjelsen træder i kraft, hvilket giver anledning til en større effekt, end hvis der måles på den gennemsnitlige beskæftigelse i de første seks måneder efter forhøjelsen.

Mindre effekt på beskæftigelsen end på erhvervs-deltagelsen, ...

Blandt kvinder er effekten på erhvervsdeltagelsen således knap 5 pct.point større end effekten på lønmodtagerbeskæftigelsen, og for mænd er forskellen på godt 3 pct.point. Det svarer til, at forhøjelsen af efterlønsalderen med et halvt år isoleret set har bidraget til, at forskellen mellem erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen, dvs. ledigheden, i det første halve år af 2014 er forøget med knap 1.000 personer, fordi ledige 60-årige ikke kunne gå på efterløn.

... fordi nogle efterlønnere kommer fra ledighed

Resultatet skal ses i lyset af, at ledigheden blandt de personer, der vælger at gå på efterløn, er betydeligt højere i perioden inden, de går på efterløn, end blandt de personer, der ikke går på efterløn. Det indikerer, at nogle efterlønnere kommer fra ledighed. Det kan derfor ikke tages som udtryk for, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen i sig selv forøger ledigheden, idet de pågældende personer i forvejen var ledige. Men blandt dem, der i forvejen var ledige, kan forhøjelsen indebære en forlængelse af ledighedsperioden, hvilket vil trække i retning af en forøget samlet ledighed. I modsatgående retning er det muligt, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen vil føre til en udskydelse af den forhøjede ledighed, der ses op til disse tidspunkter, hvilket vil trække i retning af en lavere ledighed.

Herudover har andre faktorer holdt ledigheden nede

Når ledigheden ikke er steget nævneværdigt for den berørte aldersgruppe, skyldes det derfor andre faktorer, herunder formentlig de gunstige konjunkturer. Når effekten på ledigheden udelukkende ses i det første halve år efter forhøjelsen af efterlønsalderen, peger det også på, at en del af dem, der går på efterløn i forvejen er ledige, og at ledige ofte går på efterløn umiddelbart efter, at de har nået efterlønsalderen. Dette skal ses i sammenhæng med beskæftigelseskravet for ret til efterløn, og at ledige ikke har mulighed for at vente for længe med at gå på efterløn.

I det næste afsnit ses der nærmere på, hvor store effekter regelændringerne samlet set har haft på erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen.

III.5 VIRKNING PÅ BESKÆFTIGELSE OG ARBEJDSSTYRKE I 2019

Indhold i afsnit

I dette afsnit belyses den samlede effekt af tilbagetrækningsreformen fra 2014 til 2019 opgjort i antal personer. Først vises effekten af reformen på arbejdsstyrken, lønmodtagerbeskæftigelsen og antallet af fuldtidsbeskæftigede. Dernæst foretages en sammenligning af den beregnede reformeffekt på arbejdsstyrken med et skøn, som Det Økonomiske Råds Sekretariat (DØRS) beregnede i 2015.[4] Endelig beregnes det, hvor stor en del af stigningen i ældres beskæftigelse, som kan forklares af tilbagetrækningsaftalen, og det diskuteres, hvilke andre forhold der kan have løftet beskæftigelsen i perioden.

Arbejdsudbudsvirkningen beregnes med en statistisk model

Analysen i forrige afsnit viste, at tilbagetrækningsaftalens forhøjelser af aldersgrænserne for efterløn og folkepension har haft en betydelig positiv effekt på erhvervsdeltagelsen for seniorer. For at opregne effekterne til en samlet effekt i de enkelte år fra 2014 til 2019 anvendes i det følgende resultaterne fra en såkaldt *difference-in-differences*-model.[5] Modellen er estimeret på de samme data og den samme periode som den model, der blev anvendt i afsnit III.4. Den her anvendte model og metoden til beregning af reformeffekterne er beskrevet i bilag III.1 og bilag III.2.

Reformeffekterne inkluderer virkninger af udmeldelserne i 2012

Analysen i det foregående afsnit estimerede effekterne for de personer, som var medlem af efterlønsordningen i analyseperioden 2011. Den samlede virkning af tilbagetrækningsaftalen på beskæftigelsen er dog også påvirket af, at mange medlemmer meldte sig ud af ordningen i 2012. Derfor tager beregningerne af reformeffekterne på arbejdsudbuddet afsæt i alle personerne i de årgange, der indgår i analysen.

4) DØRS' skøn fra 2015 blev baseret på en fremskrivning foretaget af DREAM med udgangspunkt i metoden i Hansen og Hansen (2011)

5) En lignende *difference-in-differences*-model er anvendt af Cribb mfl. (2013). Når der anvendes en anden metode her end i afsnit III.4, skyldes det blandt andet, at RDD-metoden ikke opgør den samlede virkning af tilbagetrækningsreformens forhøjede aldersgrænser for alle årgange. Det skyldes, at RDD-estimationerne opgør virkningen af hver enkelt forhøjelse af efterløns- og folkepensionsaldre med et halvt år, hvorimod den fulde effekt af forhøjelserne skal opgøres over hele forhøjelsen fra 60 år for efterlønnen og 65 år for folkepensionen. Eksempelvis fik halvårgangen fra andet halvår af 1955 forhøjet efterlønsalderen til 62 år, mens RDD-metoden kun opgør virkningen af den seneste forhøjelse med ½ år fra 61½ år til 62 år. Den fulde virkning af reformen for denne årgang skal opgøres med udgangspunkt i hele forhøjelsen fra 60 år til 62 år, hvilket opnås med *difference-in-differences*-modellen, som er beskrevet i bilag III.1 og III.2.

Dermed opnås, at effekterne inkluderer virkningerne på erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen for de efterlønsmedlemmer, der valgte at få udbetalt deres efterlønsbidrag skattefrit i 2012, og som kan have udskudt tilbagetrækningstidspunktet som en konsekvens af udmeldelsen.

SAMLET EFFEKT PÅ BESKÆFTIGELSE OG ARBEJDSSTYRKE I 2019

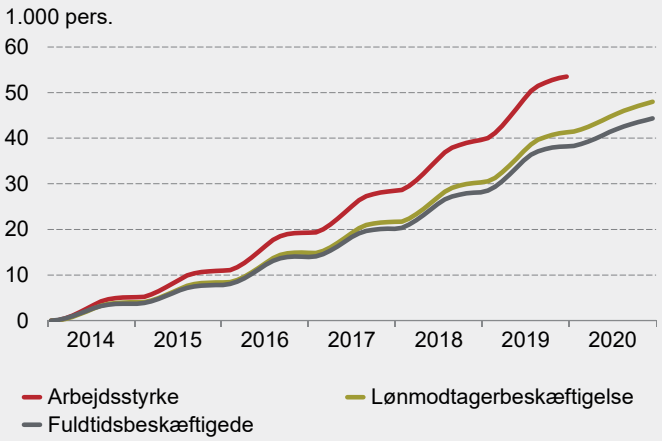
Tilbagetrækningsaftalen har øget lønmodtagerbeskæftigelsen med knap 37.000 i 2019

Beregningerne viser, at tilbagetrækningsaftalen har haft en positiv virkning på lønmodtagerbeskæftigelsen svarende til knap 37.000 personer i 2019, jf. figur III.11.[6] Opgjort som fuldtidsbeskæftigelse er tallet omtrent 34.500 fuldtidspersoner. Den tilsvarende effekt på arbejdsstyrken er større og svarer til 48.000 personer.

6) Garcia-Miralles mfl. (2020) finder, at forhøjelserne af efterlønsalderen har haft en afsmittende virkning på beskæftigelsen for ægtefællerne til de berørte personer. Det kan betyde, at den opgjorte effekt på beskæftigelsen er en smule undervurderet.

FIGUR III.11 EFFEKT PÅ BESKÆFTIGELSE OG ARBEJDSSTYRKE

Effekten på arbejdsstyrken er større end beskæftigelsen



Anm.: Figuren viser effekterne måned for måned, hvorimod tallene angivet i teksten er gennemsnit for kalenderår. Observationsperioden for lønmodtagerbeskæftigelsen går til og med 2020, hvorimod erhvervsdeltagelsen observeres frem til og med 2019.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Beskæftigelsesfremgang størst for kvinder og personer med kortere uddannelser

Resultaterne viser også, at godt 60 pct. af effekten af reformen på arbejdsstyrken kan tilskrives, at kvinder trækker sig senere tilbage. Tilsvarende skyldes 31,2 pct. af den samlede effekt ufaglærte og knap 44 pct. faglærte, der udsætter tilbagetrækningen som følge af tilbagetrækningsaftalens stramninger herunder forhøjelserne af efterlønsalderen, jf. tabel III.2. Det er kun 3 pct. af den samlede arbejdsstyrkevirkning, der kan tilskrives personer med lange videregående uddannelser. Dette skyldes, at de i forvejen havde en høj beskæftigelsesgrad i de berørte aldersklasser, og at personer med lange videregående uddannelser i mindre grad benytter efterlønsordningen.

TABEL III.2 ARBEJDSSTYRKEEFFEKT I 2019

Effekten på arbejdsstyrken er størst for kvinder og personer med kortere uddannelser.

	Mænd	Kvinder	Alle
	18.900	29.200	48.100
Heraf:			
Uddannelse	---------- Pct. ----------		
Ufaglærte[a)]	30,5	31,7	31,2
Faglærte	50,7	39,5	43,9
Korte og mellemlange	14,9	26,4	21,9
Lange videregående	3,9	2,4	3,0
Alle	100,0	100,0	100,0

a) Personer med ukendt uddannelse kategoriseres som ufaglærte.
Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

EVALUERING AF ARBEJDSSTYRKEPROGNOSEN FRA 2015

Forudsætninger om reformvirkninger indgår i de mellemfristede fremskrivninger

Siden tilbagetrækningsreformen blev vedtaget i 2011, har både Finansministeriet og Det Økonomiske Råds formandskab baseret sine mellemfristede fremskrivninger af arbejdsstyrken og beregninger af den finanspolitiske holdbarhed på beregningstekniske antagelser om reformens virkninger på arbejdsstyrke og beskæftigelse. Formandskabet baserer sine fremskrivninger på beregninger med DREAM-modellen, hvor det såkaldte befolkningsregnskab står for fremskrivningen af arbejdsstyrken frem til 2100 fordelt på køn, alder, uddannelse og herkomst.

Evaluering af DREAMs arbejdsstyrkeprognose fra 2015

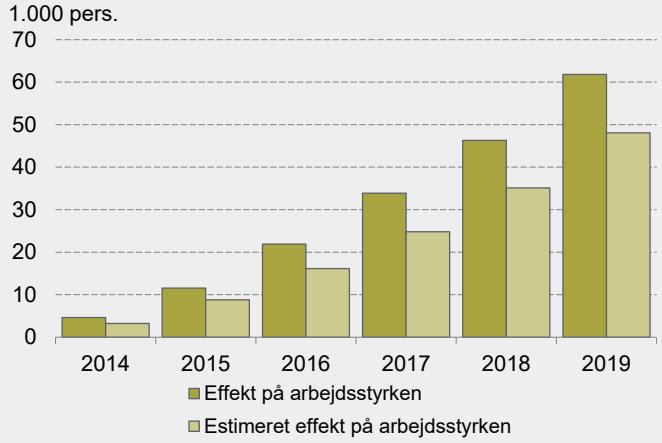
På baggrund af analysen er det muligt at evaluere forudsætningerne, der lå bag fremskrivninger af arbejdsstyrken fra 2014 til 2020, før tilbagetrækningsreformens forhøjelser af efterlønnen trådte i kraft i 2014. I det følgende foretages en sådan evaluering med udgangspunkt i Hansen og Hansen (2011) og Hansen mfl. (2011), som blev udarbejdet inden, der forelå tal for den faktiske udvikling i beskæftigelse og arbejdsstyrke efter 2013.

Prognose fra 2015 overvurderer reformeffekt på arbejdsstyrken med 14.000 personer i 2019 …

Fremskrivningen af arbejdsstyrken fra 2015 tilsagde, at tilbagetrækningsreformen ville øge arbejdsstyrken med ca. 4.600 personer i 2014 stigende til knap 62.000 personer i 2019, jf. figur III.12. Nærværende analyse viser, at reformen rent faktisk har øget arbejdsstyrken med 3.200 personer i 2014 og 48.000 i 2019. Samlet set blev arbejdsstyrkevirkningen i 2019 dermed overvurderet med knap 14.000 personer i 2019, svarende til knap 29 pct.

FIGUR III.12 EFFEKT PÅ ARBEJDSSTYRKEN

Den estimerede effekt på arbejdsstyrken er mindre, end hvad der i 2015 blev lagt til grund for formanskabets analyser.



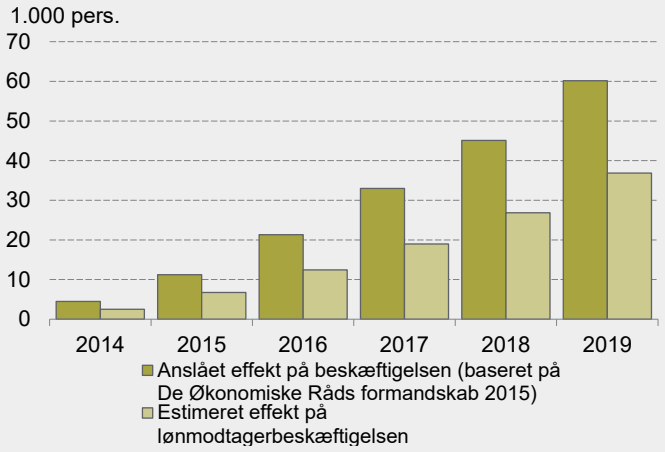
Anm: Den estimerede effekt på arbejdsstyrken er beregnet på en *difference-in-differences*-model, der er dokumenteret i Bækgaard (2021). DØRS' skøn for beskæftigelsen fra 2015 var baseret på en fremskrivning foretaget af DREAM med udgangspunkt i metoden i Hansen og Hansen (2011).
Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

... og beskæftigelsen blev overvurderet med 23.000 personer

Tilsvarende blev det i 2015 vurderet, at regelændringerne ville forøge beskæftigelsen med 60.000 personer i 2019, mens den estimerede effekt er på 37.000 personer, jf. figur III.13. Dette svarer til en overvurdering på 23.000 personer eller 63 pct.

FIGUR III.13 EFFEKT PÅ LØNMODTAGERBESKÆFTIGELSEN

Den skønnede effekt på beskæftigelsen er større end den estimerede.



Anm: Den estimerede effekt er beregnet på en *difference-in-differences*-model, der er dokumenteret i Bækgaard (2021). Den anslåede effekt på beskæftigelsen blev i 2015 beregnet med afsæt i den strukturelle ledighedsandel for hele økonomien. Dvs. beskæftigelseseffekten blev beregnet som (*1-strukturel ledighedsandel*)·*arbejdsstyrkeeffekten*.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Resultaterne giver anledning til at kigge nærmere på fremskrivning

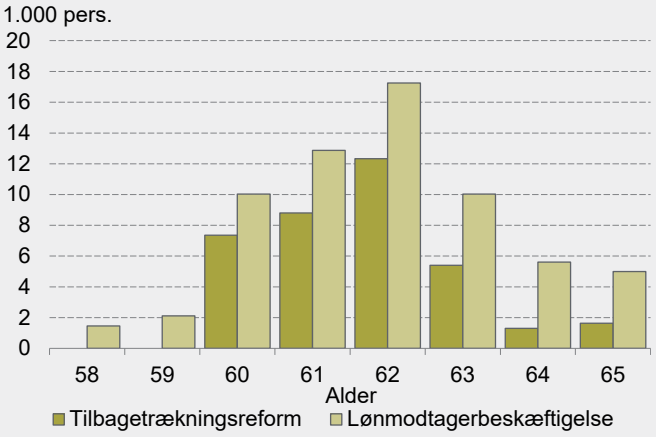
Før reformen var der intet erfaringsgrundlag med stigninger i tilbagetrækningsalderen i denne størrelsesorden. Set i det lys er en overvurdering af reformeffekten på arbejdsstyrken med 29 pct. og beskæftigelsen med 63 pct. ikke voldsomt bemærkelsesværdig. Virkningerne på beskæftigelsen og arbejdsstyrken af de gradvise stigninger i tilbagetrækningsalderen er imidlertid centrale for den langsigtede stilling på de offentlige finanser. Hvis beskæftigelsen strukturelt er overvurderet, vil det have konsekvenser for fremskrivningen af den offentlige saldo og dermed i sidste ende den finanspolitiske holdbarhed. Derfor giver resultaterne anledning til at overveje fremskrivningen af virkningerne på arbejdsstyrken og tilbagetrækningsalderen.

Tilbagetrækningsreformen kan forklare ca. ⅔ af stigningen i beskæftigelsen for 60-65-årige

Reformvirkningen på lønmodtagerbeskæftigelsen er som nævnt opgjort til knap 37.000 personer i 2019. Men sammenholdes dette med den faktiske udvikling i lønmodtagerbeskæftigelsen fra 2013 til 2019, hvor der er taget højde for den direkte virkning af demografi og uddannelsessammensætning, kan reformvirkningen kun gøre rede for knap ⅔ af beskæftigelsesstigningen på knap 61.000 personer i aldersgruppen 60-65-årige, som har været direkte berørt af reformen. Billedet varierer for de enkelte aldersgrupper, men det generelle billede er, at stigningen i beskæftigelsen følger reformvirkningen, så de største stigninger er sket for de aldersgrupper, der har oplevet de største reformeffekter, jf. figur III.14.

FIGUR III.14 STIGNING I BESKÆFTIGELSEN 2013-19

Figuren sammenholder den faktiske udvikling i beskæftigelsen med tilbagetrækningsreformens bidrag. Det ses, at beskæftigelsen er steget ud over, hvad der kan tilskrives reformen.



Anm.: Figuren viser reformeffekten på lønmodtagerbeskæftigelsen, som starter ved 60-årsalderen, og den faktiske udvikling i lønmodtagerbeskæftigelsen, hvor bidraget fra demografi og uddannelsessammensætning er fraregnet.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

En del af stigningen i beskæftigelsen skyldes gunstige konjunkturer

Samlet set er beskæftigelsen for de 60-65-årige steget med omtrent 24.000 personer udover det bidrag, der kommer fra forhøjelser af tilbagetrækningsaldrene og ændret demografi. Det er oplagt, at beskæftigelsesudviklingen har været understøttet af en positiv konjunkturudvikling i denne periode – lønmodtagerbeskæftigelsen er således steget

med knap 239.000 personer fra 2013 til 2019. Der er endvidere belæg for, at den positive konjunkturudvikling har været særlig gunstig for seniorernes beskæftigelse, der generelt er mere konjunkturfølsom end for de yngre aldersgrupper, jf. Det Økonomiske Råds formandskab (2019).

Uklart, hvad der har drevet den resterende del

Konjunkturudviklingen kan dog næppe forklare hele merbeskæftigelsen på 24.000 for de 60-65-årige, og som nævnt kan denne del heller ikke tilskrives hverken reformvirkninger eller demografisk udvikling. Der mangler for nuværende viden om, hvilke andre faktorer, der har drevet denne resterende del. Det kan eksempelvis være forhold relateret til udviklingen i gruppens sundhedstilstand, i arbejdsmiljøet eller i ændrede præferencer.

III.6 SAMMENFATNING

Senere tilbagetrækning for at modgå pres på de offentlige finanser

Med *Velfærdsaftalen* fra 2006 blev det besluttet løbende at forhøje efterløns- og folkepensionsalderen. Formålet var at modvirke det pres på de offentlige finanser, som den stigende levetid medfører. I 2011 blev det med *Aftale om senere tilbagetrækning* besluttet at fremrykke forhøjelserne.

Det er nu muligt at evaluere virkningen af tilbagetrækningsreformen

De første forhøjelser fandt sted i 2014, og siden da er efterlønsalderen af flere omgange hævet fra 60 år til 63 år. Ligeledes er folkepensionsalderen hævet fra 65 år til 66 år i perioden 2019-20. Det gør det muligt at evaluere i hvilket omfang, forhøjelserne har virket som forventet.

Betydelig forøgelse af erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen

Forhøjelserne har ført til et større arbejdsudbud

Kapitlets analyser viser, at regelændringerne har forøget erhvervsdeltagelsen i de berørte aldersgrupper ganske betydeligt. Blandt de 60-65-årige er arbejdsudbuddet forøget med 48.000 personer i 2019. Forøgelserne genfindes for alle de berørte halvårgange, og alle forhøjelserne siden 2014 har bidraget hertil.

Størst bidrag fra stigninger i efterlønsalder

Forhøjelsen af efterlønsalderen yder det største absolutte bidrag, mens det mindste kommer fra forhøjelsen af folkepensionsalderen. Dette er forventeligt, idet erhvervsdeltagelsen er faldet til et betydeligt lavere niveau ved folkepensionsalderen end ved efterlønsalderen. I takt med den stigende alder bliver andre faktorer gradvist mere afgørende for tilbagetrækningsbeslutningen, og den direkte reformeffekt får mindre vægt. Disse faktorer er tænkeligt resultatet af blandt andet et

dårligere helbred end ved efterlønsalderen og betydningen af en større formue.

Størst effekter blandt ufaglærte og personer med korte uddannelser

De største effekter af regelændringerne findes blandt kvinder og blandt ufaglærte og personer med en kort uddannelse. Effekterne er generelt aftagende med uddannelsesniveauet for såvel kvinder som mænd, omend der er markante størrelsesmæssige forskelle mellem kønnene. Deltagelsen i efterlønsordningen er særligt udbredt blandt ufaglærte og personer med korte uddannelser. Disse har i gennemsnit de laveste lønninger, hvormed en overgang til modtagelse af efterløn indebærer et relativt mindre indkomstbortfald. Af samme årsag er responsen blandt disse grupper særlig stor, når efterlønsalderen udskydes.

Relativt set er der mindre forskel på effekten af de tre regelændringer

Opgjort i forhold til erhvervsdeltagelsen for den forudgående halvårgang ved den samme alder er der mindre forskel på tværs af de tre regelændringer; den gennemsnitlige effekt for kvinder og mænd på erhvervsdeltagelsen af at forhøje efterlønsalderen er en stigning i det halve år op til den nye efterlønsalder på omtrent 30 pct. for kvinder og 17 pct. for mænd. Tilsvarende er forøgelsen af erhvervsdeltagelsen som følge af ændringen i udskydelsesreglen på 20 pct. for kvinder og på 10 pct. for mænd, og for forhøjelsen af folkepensionsalderen på 32 pct. for kvinder og 8 pct. for mænd.

Forhøjelserne har også ført til højere beskæftigelse

Det forøgede arbejdsudbud har udmøntet sig i en betydelig stigning i lønmodtagerbeskæftigelsen i de berørte aldersgrupper; blandt de 60-65-årige er lønmodtagerbeskæftigelsen i 2019 forøget med 37.000 personer, svarende til 34.500 fuldtidsbeskæftigede, i forhold til en situation uden regelændringerne.

Arbejdsudbuddet er steget mere end beskæftigelsen

Arbejdsudbuddet er steget mere end beskæftigelsen, men man skal være varsom med på denne baggrund at danne en konklusion om, at regelændringerne i sig selv har forøget ledigheden. Resultatet skal i ses i lyset af, at ledigheden blandt de personer, der vælger at gå på efterløn, er betydeligt højere, end blandt de personer, der ikke gør. Det indebærer, at efterlønnen for nogle anvendes som en afgang fra ledighed. Det vil derfor være fejlagtigt at konkludere, at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen i sig selv forårsager ledighed for denne gruppe. Men blandt dem, der i forvejen var ledige, kan forhøjelsen indebære en forlængelse af ledighedsperioden, og det vil bidrage til en stigning i den samlede ledighed. I modsatgående retning er det muligt at forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsalderen vil føre til en udskydelse af den forhøjede ledighed, der ses op til disse tidspunkter. Dette vil i så fald føre til en lavere ledighed. Hertil kommer, at andre faktorer har kompenseret herfor, hvorfor ledigheden blandt de berørte grupper er stort set uændret.

Reformeffekterne er understøttet af andre faktorer

Reformeffekterne blev overvurderet, ...

Analysen gør det muligt at evaluere de forudsætninger, der lå bag fremskrivningerne af arbejdsstyrken i perioden 2014 til 2019, før tilbagetrækningsreformens forhøjelser af efterlønnen trådte i kraft i 2013. En sammenligning af 2015-prognosen med den faktiske virkning på arbejdsstyrken viser, at prognosen fra 2015 overvurderede udviklingen med knap 14.000 personer i 2019, hvilket svarer til knap 29 pct. I lyset af, at der før 2015 ikke var erfaringer med forhøjelser af tilbagetrækningsaldrene i denne størrelsesorden, er der i sig selv ikke tale om en bemærkelsesværdig overvurdering.

... men andre faktorer har kompenseret

Virkningerne på beskæftigelsen og arbejdsstyrken af de gradvise stigninger i tilbagetrækningsalderen er imidlertid centrale for den finanspolitiske holdbarhed, og en strukturel overvurdering på 29 pct. er i det lys betydelig. Men selvom reformeffekterne blev overvurderet, er beskæftigelsen vokset udover, hvad reformer og demografi kan forklare. Samlet set er beskæftigelsen for de 60-65-årige steget med omtrent 24.000 personer udover det bidrag, der kommer fra ændret demografi og forhøjelser af tilbagetrækningsaldrene. Selvom konjunktursituationen har ændret sig i gunstig retning i perioden, er det ikke tilstrækkeligt til at forklare hele dette bidrag. Denne udvikling er også væsentlig for forståelsen af, hvorfor ledigheden ikke er steget i betydeligt omfang blandt de aldersgrupper, der er berørt af forhøjelsen af tilbagetrækningsaldrene på trods af, at regelændringerne har løftet arbejdsstyrken mere end beskæftigelsen.

Manglende viden om andre forhold

Reformen har virket efter hensigten, men umiddelbart mindre end ventet

Bundlinjen er, at forhøjelserne af tilbagetrækningsaldrene virker efter hensigten, men umiddelbart i mindre omfang end først vurderet. Der er imidlertid andre faktorer, der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen. Disse faktorer er ikke direkte relateret til den demografiske udvikling, dvs. ændringer i den relative størrelse på de forskellige aldersgrupper eller befolkningssammensætningen i form af køn og etnicitet.

Væsentligt at få mere viden om de øvrige faktorer til beskæftigelses-fremgangen

Det er væsentligt at få mere viden om disse forhold. Hvis de er af midlertidig karakter kan de ikke indregnes som elementer, der styrker den finanspolitiske holdbarhed i fremtiden. De kan være relateret til udviklingen i befolkningens sundhedstilstand, arbejdsmiljø, tilgang af udenlandsk arbejdskraft eller noget helt fjerde. Men eftersom karakteren heraf er ukendt, er det på forhånd ikke til at afgøre, hvorvidt dette vil fortsætte med at bidrage til beskæftigelsesfremgangen, som er fundamentet for den finanspolitiske holdbarhed. Der vil blive arbejdet videre med en dybere forståelse heraf.

LITTERATUR

Arnberg S., A.K. Helsø og P.P. Stephensen (2018): Pension Wealth, Preference Heterogeneity and the Impact of Retirement Policies. DREAM Working Paper 2018:2.

Athey, S., R. Friedberg, N.S. Mühlbach, S. Steimer og S. Wager (2020): Between work, public programs, and retirement: heterogeneous responses to a retirement reform. Kapitel 2 i ph.d.-afhandling af N. S. Mühlbach: Essays in Applied Econometrics and Causal Machine Learning, University of Aarhus, August 2020.

Bækgaard, H. (2021): En analyse af effekterne på arbejdsudbud og beskæftigelse af tilbagetrækningsreformen fra 2011. Notat, maj 2021. De Økonomiske Råds sekretariat.

Cribb, J., C. Emmerson og G. Tetlow (2013): Incentives, shocks or signals: labour supply effects of increasing the female state pension age in the UK. IFS Working Papers W13/03, Institute for Fiscal Studies.

De Økonomiske Råds formandskab (2015): Dansk Økonomi, forår 2015.

De Økonomiske Råds formandskab (2019): Dansk Økonomi, efterår 2019.

Forsikring og Pension (2020): Tilbagetrækningsalder fra arbejdsmarkedet. Tilbagetrækningsalder fra arbejdsmarkedet frem til 2. kvt. 2020 - Forsikring & Pension. Tilgængelig på forsikringogpension.dk.

García-Miralles, E. og J.M. Leganza (2021): Joint Retirement of Couples: Evidence from Discontinuities in Denmark. Tilgængelig på: https://ssrn.com/abstract=3778885.

Hansen, J.Z., E.A. Schultz og J.S. Kirk (2011): Antallet af efterlønnere fremover. DREAM arbejdspapir 2011:1, juni 2011.

Hansen, J.Z. og M.F. Hansen (2011): Fremskrivning af befolkningens arbejdsmarkedstilknytning – Socioøkonomisk fremskrivning 2011. DREAM, september 2011.

Lalive, R., og S. Staubli (2015): How does raising women's full retirement age affect labor supply, income, and mortality. NBER working paper no. 18660.

Lee, D.S. og T. Lemieux (2010): Regression discontinuity designs in economics, *Journal of Economic Literature*, vol. 48(2), s. 281-355.

Manoli, D.S. og A. Weber (2016): The effects of the early retirement age on retirement decisions. NBER Working Paper no. 22561.

OECD (2019): Pensions at a Glance *2019*.

Staubli, S. og J. Zweimüller (2013): Does raising the early retirement age increase employment of older workers? *Journal of Public Economics*,108, s. 17–32.

Styrelsen for Fastholdelse og Rekruttering (2013): Statistik over antal personer som har fået tilbagebetalt deres efterlønsbidrag efter anmodning i perioden 2. april-1. oktober 2012 – del 2. 22. august 2013.

BILAG III.1 EN DIFFERENCE-IN-DIFFERENCES-MODEL FOR TILBAGETRÆKNING

Difference-in-differences-modellen (DiD) anvender paneldata med observationer for fødselsårgangene fra 1953 til 1958 i de måneder, der dækker perioden fra januar 2013 til december 2020.

Følgende specifikation opgør effekten af en forhøjelse af efterlønsalderen (ELA) eller folkepensionsalderen:

$$y_{it} = \overbrace{\delta PreELA_{i,t}}^{fra\ 60\ år\ til\ ELA} + \underbrace{\sum_{k \in C} \sum_{m=\mathrm{ELA}_k}^{\overbrace{maxM_k}^{m\ fra\ kohortens\ ELA}} \left\{\alpha_m^k D_{i,t}^{k,m}\right\}}_{for\ alle\ kohorter} + \lambda_c + X_{i,t}\beta + \epsilon_{i,t}$$

Indeks for køns- og uddannelsesgrupper er udeladt af regressionsligningen af hensyn til overskueligheden. y_{it} angiver om personen i er erhvervsaktiv eller beskæftiget som lønmodtager i måned t. Modellen har kohortespecifikke effektvariable, $D_{i,t}^{k,m}$. Det er dummy-variable for månederne fra den første måned en årgang, når efterlønsalderen perioden. $\sum_{m=\mathrm{ELA}_k}^{\mathrm{max}M_k}\{\ \}$ summer over månederne m fra efterlønsalderen ELA_k for kohorte k til den sidste måned, kohorten er med i datagrundlaget, $\mathrm{max}M_k$. Effektvariablene er kohortespecifikke, så der er separate effekter for hele eller halve årgange med forskellig efterløns- og folkepensionsalder. Den ydre summation $\sum_{k \in C}\{\ \}$ er over kohorterne $C = \{1953, 1954.1, 1954.2, 1955.1, 1955.2, 1956.1, 1956.2+\}$.

Variablen $PreELA_{i,t}$ angiver antallet af måneder, siden personen fyldte 60 år og frem til efterlønsalderen, hvor den antager sin maksimale værdi, som fastholdes derefter (dvs. ved værdien 6 måneder for 1. halvårgang 1954 med efterlønsalder på 60½ år, 12 måneder for 2. halvårgang 1954 med efterlønsalder på 61 år, osv.). Variablen fanger en alderseffekt, der ses som et gradvist fald i beskæftigelsen hver måned fra 60-årsalderen og frem til efterlønsalderen. Dette fald i beskæftigelsen frem mod efterlønsalderen reducerer virkningen af forhøjelserne af efterlønsalderen.

Metoden til beregning af reformeffekten med de estimerede parametre fra ovenstående regressionsligning er vist i bilag III.2.

BILAG III.2 BEREGNING AF REFORMEFFEKTER PÅ ARBEJDSUDBUDDET

De estimerede parametre fra regressionsligningen i bilag III.1 er anvendt til at simulere arbejdsudbudsvirkningen opgjort som virkningen på lønmodtagerbeskæftigelsen henholdsvis erhvervsdeltagelsen. Det gøres konkret – for befolkningen opdelt på grupper efter køn og uddannelse – ved at multiplicere antallet af personer i gruppen i hver måned (t) med forskellen mellem modellens prædikterede effekter i måneden under de nye og gamle tilbagetrækningsregler:

$$\hat{y}_{c,t} = \left[\left((\hat{\delta} PreELA_{c,t} - \hat{\alpha}_t^c) + \hat{\alpha}_t^{1953}\right)\right] N_t$$

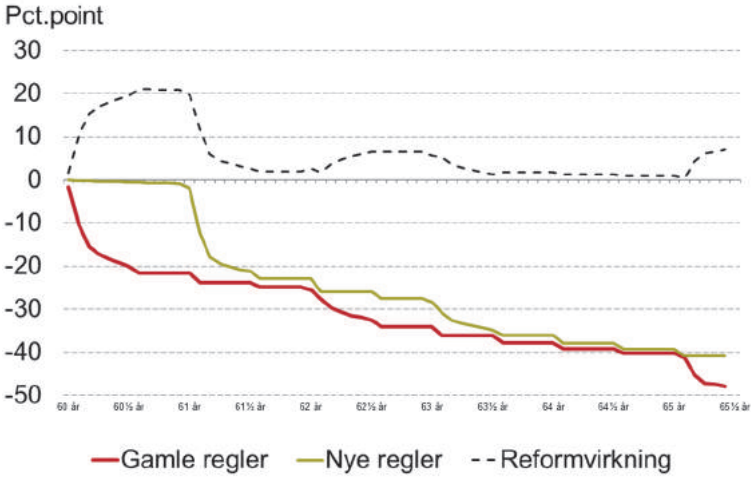
$$t = 2014.01, \ldots, 2019.12$$

$$c \in C = \{1954.1, 1954.2, 1955.1, 1955.2, 1956.1, 1956.2+\}$$

Indeks for køns- og uddannelsesgrupper er udeladt af hensyn til overskueligheden. Reformeffekten $\hat{y}_{c,t}$ for kohorten c i måned t tager udgangspunkt i antallet af personer i gruppen N_t og forskellen mellem den estimerede effekt $\hat{\alpha}_t^{1953}$ for referencegruppen årgang 1953 i måneden med gamle regler og den estimerede effekt $\hat{\alpha}_t^c$ som årgang c har haft med nye regler.

Metoden er nedenfor illustreret for ufaglærte kvinder født i 2. halvår af 1954, der kan gå på efterløn som 61-årige og på folkepension som 66-årige. Figur A viser reformeffekten som den beregnede forskel på andelen af gruppen født i hver måned fra juli til december 1954, som ville være i beskæftigelse med de gamle og de nye aldersgrænser.

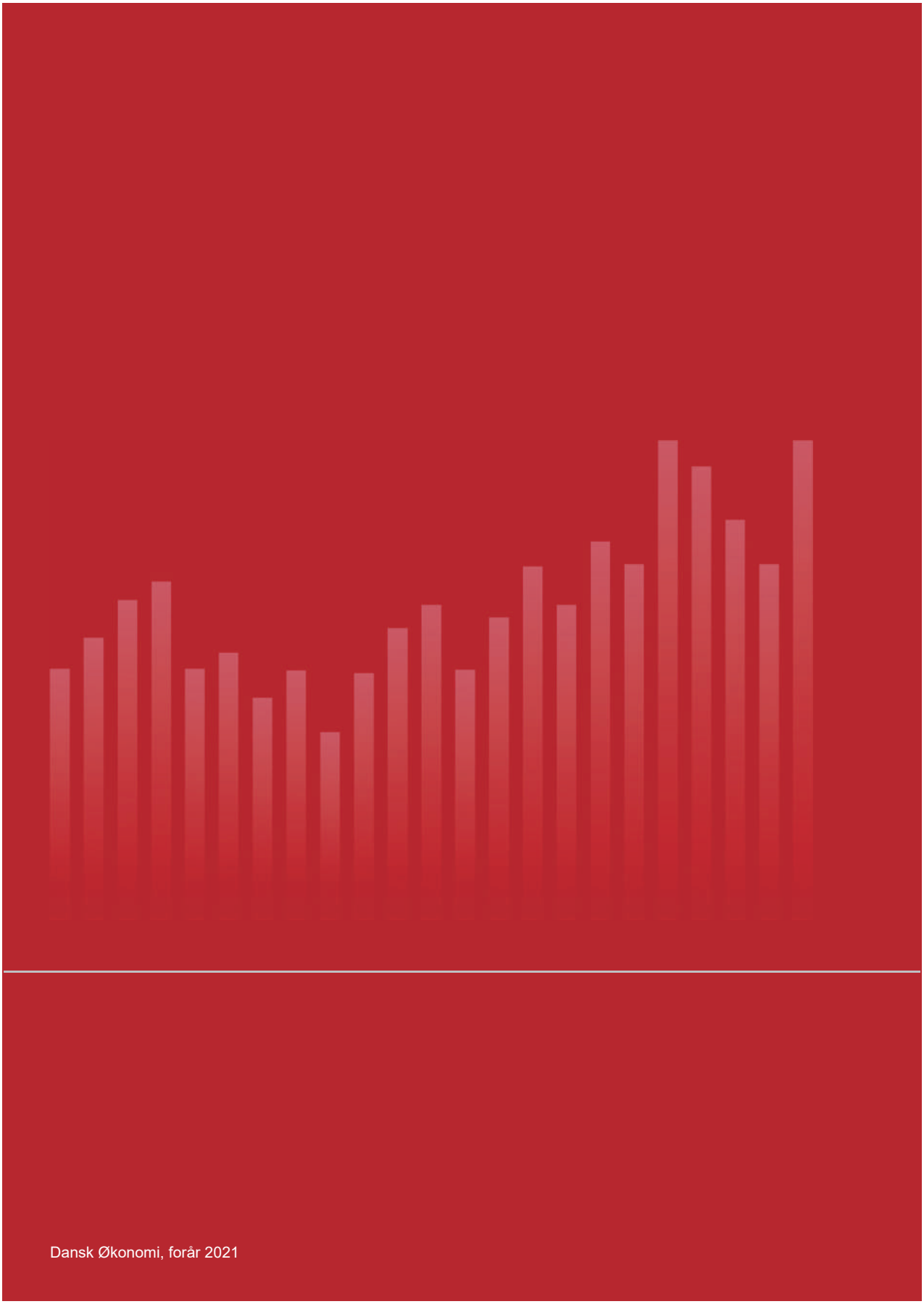
Figur A Reformeffekt på erhvervsdeltagelsen for ufaglærte kvinder født 2. halvår 1954



Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Med udgangspunkt i den reformeffekterne for de forskellige grupper, kan den samlede reformeffekt beregnes ved hjælp af følgende ligning:

$$\hat{y}_t = \sum_{c \in C} \hat{y}_{c,t} \qquad t = 2014.01, \ldots, 2019.12$$



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

KAPITEL IV
TIDLIG INDSATS

Dansk Økonomi, forår 2021

KAPITEL IV
TIDLIG INDSATS

Kapitlets fokus er på indsatser tidligt i livet. Et menneskes viden og kompetencer har stor indflydelse på, hvordan det klarer sig i livet. Investeringer i små børns humankapital er særligt vigtigt, fordi det danner grundlag for afkastet af investeringer senere i livet. Manglende investeringer tidligt i livet vil derfor være vanskelige at kompensere for senere.

I Danmark anvendes mange ressourcer på indsatser rettet mod de yngste aldersgrupper. Daginstitutionsområdet er et af de største udgiftsområder under tidlig indsats. Generelt vides meget lidt om, hvordan et øget ressourcebrug i daginstitutionerne påvirker børnene i deres videre færd i uddannelsessystemet og på arbejdsmarkedet.

I kapitlet præsenteres en ny analyse af betydningen af normeringer i daginstitutioner. Der ses specifikt på, hvordan normeringer påvirker blandt andet skoleresultater, behovet for specialundervisning og kontakt til psykiatrien. Generelt findes der kun små effekter, der ikke er statistisk signifikante. Det kan netop afspejle, at der i forvejen anvendes mange ressourcer på dette område.

IV.1 INDLEDNING

Tidlig indsats kan bidrage til bedre sundhed, mere uddannelse og højere beskæftigelse

Der er stor bevågenhed om indsatser, der tilbydes børn og unge tidligt i livet. Tidlige indsatser kan potentielt have gevinster i form af øget sundhed, bedre præstationer i skolen og bedre jobmuligheder senere i livet. Dette kan i så fald også bidrage til, at de berørte over tid yder et større nettobidrag til finansieringen af de offentlige udgifter, end de ellers ville have gjort, som følge af en stærkere arbejdsmarkedsstilknytning og et mindre træk på de offentlige ydelser.

Alt andet lige kan gevinsten ved indsatser forventes at være størst for de yngste aldersgrupper, …

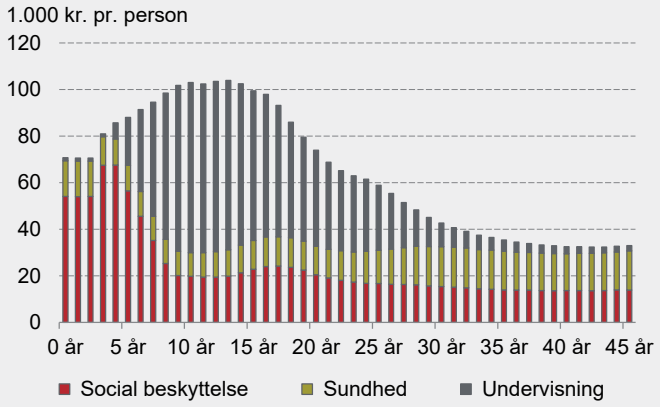
Alt andet lige kan det forventes, at tidlige indsatser har større gavn end indsatser, der tilbydes senere i livet. Det kan blandt andet afspejle, at et barns udvikling og læring er en trinvis proces, hvor barnets eksisterende færdigheder påvirker mulighederne for at tilegne sig nye kundskaber. Derfor vil en manglende indsats tidligt i livet kræve flere ressourcer at indhente senere i livet. Dette er grundlaget for den såkaldte *Heckman*-kurve, der illustrerer det samfundsøkonomiske afkast ved investeringer i forskellige aldersgrupper. Det forhold, at tidlig indsats alt andet lige kan forventes at give et større afkast, vil tilsige, at det er fornuftigt at rette en relativt stor andel af de offentlige indsatser for børn mod indsatser tidligt i livet.

… men ikke oplagt, at gevinsten ved *yderligere* offentlig indsats i Danmark er størst, når den sker tidligt

Ideelt skulle andelen af offentlige midler rettet mod tidlig indsats øges, indtil gevinsten ved yderligere tidlig indsats var lige så stor, som gevinsten ved senere indsatser. I så fald vil man som udgangspunkt ikke kunne observere en Heckman-kurve i den forstand, at en *yderligere* indsats vil have størst samfundsøkonomisk gevinst, hvis den rettes imod de yngste aldersgrupper. I Danmark anvendes i forvejen relativt mange ressourcer på indsatser rettet imod de yngste aldersgrupper. Ses der bort fra undervisningsudgifter er de offentlige forbrugsudgifter, der kan opdeles på den enkelte person, størst for de 0-5-årige – inkl. uddannelse stiger de frem til ti-årsalderen, jf. figur IV.1. Som det diskuteres i kapitlet, er der empirisk ikke tegn på, at der generelt er en effektivitetsgevinst ved at opprioritere investeringer i tidlig indsats, om end der er indikationer på, at der kan være effektivitetsgevinster ved yderligere tidlig indsats på visse områder.

FIGUR IV.1 ALDERSFORDELTE OFFENTLIGE FORBRUGSUDGIFTER, 2019

Det offentlige anvender en relativt stor del af udgifterne på indsatser tidligt i en persons liv.



Anm.: Figuren viser tre kategorier af individuelt offentligt forbrug pr. person i 2019 i 2019-løn og prisniveau.

Kilde: Danmarks Statistik, DK2025 - en grøn, retfærdig og ansvarlig genopretning af dansk økonomi, august 2020 og egne beregninger.

I kapitlet præsenteres en ny analyse af betydning af normeringer i daginstitutioner

Daginstitutionsområdet er med udgifter på knap 30 mia. kr. årligt et af de største udgiftsområder under tidlig indsats. Regeringen har for nylig sammen med en række øvrige partier indgået en aftale om minimumsnormeringer i vuggestuer og børnehaver, som forventes at øge udgifterne yderligere.[1] Generelt vides meget lidt om, hvordan et øget ressourcebrug på daginstitutionsområdet påvirker børnene i deres videre færd i uddannelsessystemet og på arbejdsmarkedet. For at bidrage til et forøget vidensgrundlag foretages der i kapitlet en analyse af betydningen af normeringer i daginstitutioner. Der ses specifikt på, hvordan normeringer påvirker blandt andet eksamenskarakterer, behovet for specialundervisning og kontakt til psykiatrien. Generelt findes der kun små effekter, der ikke er statistisk signifikante. Det kan netop afspejle, at der i forvejen anvendes mange ressourcer på dette område.

1) Aftalen mellem regeringen og Radikale Venstre, Socialistisk Folkeparti, Enhedslisten og Alternativet om minimumsnormeringer blev indgået den 6. december 2020.

Kapitlets indhold

I afsnit IV.2 diskuteres det, hvordan viden og øvrige kompetencer tænkes opbygget hos den enkelte, og der præsenteres fagøkonomiske argumenter for, hvornår det offentlige bør intervenere. I afsnit IV.3 præsenteres teorien om Heckman-kurven, og relevansen i en dansk politisk-økonomisk sammenhæng diskuteres. Afsnit IV.4 foretager en deskriptiv fremstilling af dagtilbud i Danmark og diskuterer eksisterende litteratur omkring effekten af indretningen af dagtilbuddene for børnenes udvikling, mens afsnit IV.5 præsenterer den omtalte effektanalyse af betydningen af normeringer i daginstitutioner. Afsnit IV.6 sammenfatter kapitlet.

IV.2 OPBYGNING AF HUMANKAPITAL I BARNDOMMEN

Humankapital er afgørende for den enkeltes velbefindende …

Det enkelte menneskes velbefindende påvirkes i høj grad af dennes kompetencer i bred forstand. Disse har afgørende indflydelse på alt fra uddannelse, arbejdsmarkedstilknytning og indkomst til helbred og familieliv. Økonomer refererer til den enkeltes kompetencer med udtrykket *humankapital*.[2]

… og påvirkes både af medfødte forhold og tillæring gennem livet

Den enkeltes humankapital påvirkes af en række forskellige forhold. En del af disse forhold er direkte relateret til medfødte forhold (eksempelvis den enkelte persons gener), men en væsentlig del tillæres i løbet af livet – herunder i den tidlige barndom. Humankapital tænkes at dække over både kognitive og ikke-kognitive færdigheder – dvs. både formel uddannelse og de mere uhåndgribelige og uformelle kompetencer som eksempelvis de sociale og emotionelle. Den enkeltes sundhedstilstand er desuden også en del af dennes humankapital.

2) I afsnittet lægges det til grund, at formel og uformel uddannelse forbedrer den enkeltes kompetencer og derved forøger dennes produktivitet og indkomstpotentiale. Der findes imidlertid også et alternativt syn på uddannelse, der består i, at uddannelse ikke i sig selv forøger den enkeltes produktivitet, men i højere grad virker som en signaleringsmekanisme. Ifølge denne teori kan den enkelte person ved at vælge at uddanne sig sende et signal til eksempelvis fremtidige arbejdsgivere om, at denne har en høj underliggende produktivitet. Denne teori nævnes ofte i relation til videregående uddannelser, mens det primære fokus for dette afsnit er indsatser tidligt i tilværelsen.

Afsnittet behandler forskellige aspekter ved opbygning af humankapital

Dette afsnit beskriver forskellige aspekter af teorien om humankapital med særlig fokus på opbygningen af humankapital tidligt i livet. Afsnittet indledes med en generel diskussion af, hvordan humankapital opbygges og udvikles. Dernæst fokuseres på, hvordan forældre på forskellige måder kan investere i deres børns humankapital, og hvorfor der kan være fagøkonomiske argumenter for, at det offentlige påvirker opbygningen af humankapital blandt børn.

EVNER OG KOMPETENCER

I afsnittet anvendes *kompetencer* om de færdigheder, som den enkelte kan tilegne sig gennem livet, mens *evner* anvendes om forhold, der er medfødte og som den enkelte derfor ikke kan påvirke.

OPBYGNING AF HUMANKAPITAL

Den enkeltes humankapital afhænger af medfødte evner og senere investeringer

Et menneskes humankapital tænkes at bestå dels af en medfødt komponent og dels af en tilegnet komponent, jf. Becker og Tomes (1986). Når man tillærer sig nye kompetencer, investerer man i sin humankapital. En uddannelse er eksempelvis en investering i humankapital, som man foretager blandt andet med håb om et fremtidigt afkast i form af eksempelvis en højere løn. I boks IV.1 diskuteres det, hvordan man beregningsteknisk kan forestille sig, at opbygningen af den enkelte persons humankapital tager form.

Tidspunktet for investeringerne kan være afgørende, …

Det enkelte menneske vil opbygge humankapital igennem det meste af sit liv. Nogle kompetencer kan man muligvis tillære sig på et hvilket som helst tidspunkt i livet, hvilket taler for, at nogle investeringer i humankapital i forskellige livsfaser kan substituere for hinanden, jf. Currie og Almond (2011). Om en person lærer tysk som 15-årig eller som 20-årig er muligvis ikke så afgørende for vedkommendes tyskkundskaber som 45-årig. Det er imidlertid usandsynligt, at der er fuld substitution mellem humankapitalinvesteringer i alle livsfaser. Det er eksempelvis ikke ligegyldigt, om en person skal lære at tale og omgås andre mennesker, når denne er to år eller 20 år gammel. Muligheden for substitution mellem humankapitalinvesteringer i forskellige livsfaser er afgørende for, i hvilken grad man senere i livet kan afbøde konsekvenserne af eksempelvis en barndom med omsorgssvigt. Hvis alderen, hvor man tilegner sig en kompetence, er afgørende, kan man ikke fuldt kompensere for utilstrækkelige investeringer i barndommen ved senere investeringer i individets humankapital. Dertil kommer, at der er tegn på, at den menneskelige hjerne er særligt påvirkelig i de første 1.000 dage

efter undfangelsen (dvs. perioden under graviditeten og omtrent frem til barnets anden fødselsdag). Det taler ligeledes for, at indsatser tidligt i livet kan være essentielle.[3]

… og det samme kan rækkefølgen

Ligesom tidspunktet for investeringerne kan rækkefølgen, hvormed humankapitalinvesteringer, foretages være afgørende for afkastet. Det er sandsynligt, at investeringer i humankapital i forskellige livsfaser i større eller mindre grad bygger oven på hinanden. Nye investeringer komplementerer således til en vis grad den eksisterende humankapital, jf. Cunha og Heckman (2007) og Currie og Almond (2011). Da det aktuelle niveau af humankapital afspejler tidligere investeringer, har tidligere investeringer således afgørende indflydelse på afkastet af senere investeringer. Det er eksempelvis svært at lære kvantefysik, hvis ikke først man har lært at læse og regne.

INVESTERING I HUMANKAPITAL

Der er mange forskellige måder, hvorpå den enkelte kan investere i egen humankapital, eller hvor forældre kan investere i deres børns humankapital. Eksempelvis kan det *de facto* betragtes som en investering i egen humankapital, når den enkelte vælger at bruge tid på at studere og uddanne sig fremfor at arbejde. Når forældre vælger at bruge en del af deres tid på at hjælpe deres børn med lektielæsning, kan dette ligeledes betragtes som en investering i børnenes humankapital.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at flere af disse typer af investeringer ikke repræsenterer investeringer i formel, nationalregnskabsmæssig forstand. Ligeledes er en del af de ressourcer, som det offentlige anvender med henblik på at investere i børns humankapital, ikke at betragte som investeringer i nationalregnskabet, men derimod som offentligt forbrug. Det drejer sig eksempelvis om lønudgifter til lærere eller pædagoger i daginstitutioner. I kapitlet anvendes begrebet *investeringer* forstået i bred forstand og ikke kun som investeringer i nationalregnskabsmæssig forstand.

3) Eksempelvis finder Knudsen mfl. (2006), at omstændigheder meget tidligt i en persons liv har væsentligt indflydelse på tillæringen af kognitive og sociale færdigheder samt på hjernens struktur.

BOKS IV.1 OPBYGNING AF HUMANKAPITAL

I denne boks diskuteres det, hvordan man mere formelt kan forestille sig, at opbygningen af humankapital tager form. Det følgende tager udgangspunkt i fremstillingen i Cunha og Heckman (2007), men tankerne bag teorien går tilbage til Becker og Tomes (1986).

En person fødes med givne evner, der blandt andet kan være bestemt af dennes gener og forældrenes (særligt moderens) adfærd under graviditeten. Det er naturligt at forestille sig, at en persons humankapital på et hvilket som helst fremtidigt tidspunkt $t+1$, h_{t+1}, kan beskrives ved:

$$h_{t+1} = f(h_t, I_t, E_0)$$

hvor h_t er vedkommendes humankapital på tidspunkt t, I_t er investeringer i humankapital i periode t og E_0 repræsenterer de medfødte evner. Investeringer i humankapital medfører naturligt øget humankapital i den næste periode. Det vil sige:

$$\frac{\partial h_{t+1}}{\partial I_t} > 0$$

Investeringer i humankapital nedslides løbende, men det er plausibelt, at dette kun sker langsomt over tid. En del af humankapitalen bevares til det næste stadie i livscyklussen, og et højere niveau af humankapital i én periode øger dermed niveauet af humankapitalen i den næste periode (såkaldt *self-productivity*). Dette kan skrives som:

$$\frac{\partial h_{t+1}}{\partial h_t} > 0$$

Investeringer i den tidlige barndom genererer altså et vedvarende højere humankapitalniveau og kan gøre investeringer senere i livet mere produktive. Investeringer i humankapital er således typisk mere effektive, hvis de bygger oven på en større mængde af eksisterende færdigheder (såkaldt *dynamisk komplementaritet*), hvilket kan udtrykkes ved:

$$\frac{\partial^2 h_{t+1}}{\partial h_t \partial I_t} = \frac{\partial}{\partial h_t}\left(\frac{\partial h_{t+1}}{\partial I_t}\right) > 0$$

Investeringer i humankapital i forskellige livsfaser kan dermed komplementere hinanden, så senere investeringer i humankapital vil være mere effektive, jo større investeringer der er foretaget i den tidlige barndom.

Sammenhængen mellem investeringer i forskellige livsfaser er grundlaget for Heckman-kurven

Sammenhængen mellem tidlige og senere investeringer i humankapital er grundlaget for den såkaldte Heckman-kurve, der beskrives nærmere i afsnit IV.3. Ifølge ophavsmanden til Heckman-kurven, økonomen James Heckman, er senere investeringer mere effektive, hvis der er foretaget substantielle investeringer i den tidlige barndom, jf. Heckman (2006). Denne tankegang udelukker således indirekte muligheden for fuld substitution af investeringer i humankapital mellem forskellige livsfaser.

Værdien af investeringer kan delvist aftage over tid …

Investeringer i humankapital forøger ikke nødvendigvis den enkeltes humankapital permanent. Værdien af tillærte færdigheder kan eksempelvis aftage over tid. En 15-årig, der lige har lært tysk, har typisk bedre tyskkundskaber end samme person som 45-årig (hvis vedkommende ikke har anvendt sproget siden). I løbet af de 30 år er værdien af at have haft tysk i grundskolen aftaget. Værdien af tidligt tillærte kompetencer vil dog typisk ikke forsvinde fuldstændig og kan vedblive at påvirke den enkeltes niveau af humankapital, jf. Currie og Almond (2011). Det bliver eksempelvis ved med at være værdifuldt at have lært at gå og tale.

… f.eks. som følge af strukturelle ændringer i økonomien

Værdien af at have tillært sig en given kompetence kan også aftage, fordi kompetencens relevans aftager med tiden. Det kan skyldes strukturelle forandringer i økonomien, eksempelvis globalisering, skift i de forskellige sektorers størrelser og teknologiske innovationer, der påvirker, hvilke kompetencer der efterspørges på arbejdsmarkedet.

Tidlig indsats kan være betydningsfuld

Investeringer i små børns humankapital danner grundlaget for afkastet af investeringer senere i livet. Forskelle i afkast af investeringer senere i livet kan derfor skyldes forskelle i investeringsomfanget som barn, jf. Johnson og Jackson (2019). Som tidligere nævnt kan der være et særligt vindue i perioden bestående af de første 1000 dage efter undfangelsen, hvor den menneskelige hjerne er særlig påvirkelig, og hvor indsatser derfor kan være særligt effektive. Endvidere har flere empiriske undersøgelser fundet, at den enkelte persons langsigtede indkomstpotentiale i høj grad er bestemt af begivenheder, der er indtruffet før denne er fyldt fem år, jf. Currie og Almond (2011).

Muligheder for at begå sig i tilværelsen er bl.a. påvirket af den enkeltes medfødte gener, …

Flere nyere forskningsresultater indikerer, at medfødte forhold i form af den enkeltes gensammensætning har væsentlig betydning for, hvor godt man klarer sig i tilværelsen. I et studie for Storbritannien findes det, at genetik påvirker den enkeltes færdigheder i den tidlige barndom igennem tre overordnede kanaler, jf. Houmark mfl. (2020). For det første har den enkeltes medfødte gener en direkte indflydelse på, i hvor høj grad man er i stand til at tilegne sig nye kompetencer. For det andet er den enkeltes gener bestemmende for, i hvor høj grad forældrene

investerer i barnets humankapital. I studiet findes det således, at forældrenes adfærd forstærker den førstnævnte effekt, således at forældrene investerer mere i børn, der har medfødte gener, der gør det lettere at tillære sig kompetencer. Endelig er også forældrenes egne gener bestemmende for, i hvor høj grad de investerer i barnets humankapital. Det kan eksempelvis afspejle, at forældre, der genetisk er disponeret for at kunne begå sig i uddannelsessystemet, også er gode til at kunne hjælpe deres børn med at klare sig godt i uddannelsessystemet. Samlet taler det for, at der kan være væsentlig forskel i de muligheder, den enkelte har for at kunne begå sig i tilværelsen.

… hvilket taler for, at tidlige indsatser kan bidrage til lige muligheder

Når medfødte forhold påvirker den enkeltes udfald, skaber det ulighed i muligheder. Hvis man fra politisk side ønsker at mindske sådanne uligheder, kan tidlig indsats potentielt være én vej. Dette kan bidrage til at svække sammenhængen mellem gener og humankapital på tværs af personer.

Medfødte forskelle i sundhedstilstand kan ligeledes påvirke muligheder

Ligesom den enkeltes muligheder for at begå sig i tilværelsen påvirkes af den gensammensætning, man fødes med, kan der også være medfødte forskelle i sundhedstilstanden, som påvirker individets mulighed for at begå sig i tilværelsen. En række empiriske undersøgelser har eksempelvis fundet, at sundhedspåvirkninger kan have langvarige konsekvenser for den enkeltes indtjeningsevne – det gælder også påvirkninger, der finder sted, mens vedkommende befinder sig på fosterstadiet, jf. eksempelvis Almond (2006). Dette afspejler blandt andet dynamiske interaktionseffekter mellem sundhedspåvirkninger og opbygning af humankapital. Eksempelvis kan negative sundhedseffekter svække den enkeltes mulighed for at begå sig i uddannelsessystemet og investere i egen humankapital. Der er endvidere empiriske resultater, der tyder på, at forældre investerer mere i opbygning af humankapital hos børn med en relativt god medfødt sundhedstilstand – forældrenes adfærd trækker dermed i retning af at forstærke den nævnte interaktionseffekt mellem sundhed og humankapital, jf. Almond og Mazumder (2013).

Ikke-kognitive kompetencer kan muligvis fremme kognitive kompetencer

Den del af den enkeltes humankapital, der ikke er sundhedstilstanden, kan grundlæggende opdeles i to typer af kompetencer: kognitive og ikke-kognitive. Kognitive kompetencer er eksempelvis talforståelse og læsefærdigheder. Ikke-kognitive kompetencer er eksempelvis sociale kompetencer, koncentrationsevne og evnen til at håndtere pressede situationer lige så vel som personlige psykologiske egenskaber.[4] Såvel

4) Typisk peges der på fem personlige karaktræk, der er medbestemmende for, hvor godt en person klarer sig, jf. eksempelvis McCrae og Costa (1997): åbenhed, samvittighedsfuldhed, udadvendthed (ekstroversion), behagelighed og neurotisme (eller omvendt følelsesmæssig stabilitet).

kognitive som ikke-kognitive kompetencer har stor indflydelse på, hvordan man klarer sig i livet, jf. Heckman mfl. (2006). Resultaterne fra et studie for USA indikerer, at ikke-kognitive kompetencer kan fremme indlæringen af kognitive kompetencer, eksempelvis fordi ikke-kognitive kompetencer fremmer børns nysgerrighed og villighed til at lære nye ting, jf. Cunha og Heckman (2008). Omvendt ser der ikke ud til at være en tilsvarende effekt fra kognitive kompetencer på udviklingen af ikke-kognitive kompetencer i studiet. Dette vil umiddelbart tilsige, at det er særligt vigtigt, at investeringer i små børns humankapital har fokus på udviklingen af ikke-kognitive kompetencer.

FORÆLDRENES OG DET OFFENTLIGES INVESTERINGER I BØRNS HUMANKAPITAL

Små børn er ikke selv i stand til at foretage investeringer

Børn er ikke fuldt ud i stand til at investere i deres egen humankapital, og det er derfor til en vis grad nødvendigt at andre foretager investeringer, der kommer dem til gode. Små børn er afhængige af andre for at lære at tale, at omgås andre og opnå lignende basale færdigheder. Det er typisk forældrene, der lærer børnene disse ting og dermed foretager investeringer i børnenes humankapital.

Forældre investerer i børns humankapital, …

Forældrene investerer i børnenes humankapital via den indflydelse, de har på eksempelvis deres uddannelse, sundhed og motivation. Forældrenes investeringer foretages i forventning om, at det vil hjælpe børnene til at klare sig godt senere i livet. Forældrenes egne ressourcer kan dog være en begrænsning for forældrenes investeringer i deres børn. Forældrenes investeringer i deres børns humankapital er nærmere beskrevet i boks IV.2.

… men kan have begrænsede færdigheder…

Forældrenes investeringer i deres børn kan være begrænsede af, at forældrene ikke har færdigheder til at investere tilstrækkeligt i deres børn. Manglende evner hos forældrene kan lede til alt fra understimulering til decideret omsorgssvigt. Der kan desuden være en gruppe forældre, der i afvejningen mellem deres egen nutidige nytte og deres barns fremtidige nytte ikke tillægger investeringer i deres børns humankapital tilstrækkelig værdi ud fra et samfundsperspektiv.

… eller være kreditbegrænsede

Forældrenes investeringer i deres børns humankapital kan også være begrænset af, at forældrene ikke har tilstrækkelige økonomiske midler til at investere i deres børn og herunder være kreditbegrænsede. I så fald kan det resultere i, at forældrene underinvesterer i deres børns humankapital, jf. Becker og Tomes (1986).

Afvejning mellem finansielle og tidsmæssige investeringer

Forældrenes investeringer i deres børns humankapital kan både kræve finansielle midler og tid, og ofte vil der være en afvejning mellem de to. Forældrene må arbejde for at optjene indkomst, men den tid, de bruger på arbejde, kan de sædvanligvis ikke bruge med deres børn. Afvejningen mellem finansielle og tidsmæssige investeringer bliver desuden påvirket af, at forældrene typisk ikke frit kan vælge, hvornår og hvor mange timer de vil arbejde. Derudover påvirker forældrenes egne præferencer for fritid deres valg af arbejdstid. Afvejningen mellem finansielle og tidsmæssige investeringer kombineret med de begrænsninger, blandt andet arbejdsmarkedet sætter, kan medføre, at nogle forældre under- eller fejlinvesterer i deres børn.

Forældrenes begrænsninger kan lede til effektivitetstab

Hvis forældrenes muligheder for at investere i deres børns humankapital er begrænsede, kan det lede til et effektivitetstab for økonomien som helhed. Dette opstår, fordi forældrenes ressourcer bliver afgørende for børnenes humankapital, og derved er der en risiko for, at samfundsøkonomisk rentable investeringer ikke bliver foretaget. Det betyder også, at børnenes muligheder i livet begrænses, hvilket må ventes at mindske den intergenerationelle mobilitet. Offentlige indsatser rettet mod børns humankapital kan dermed begrundes ud fra et ønske om at mindske det nævnte effektivitetstab, hvorved man indirekte fremmer den sociale mobilitet.

Indikationer af uudnyttet uddannelses-potentiale for visse grupper

Som tidligere nævnt finder flere studier, at der generelt er en stærk sammenhæng mellem medfødte gener og færdigheder. Der er imidlertid også visse indikationer af, at denne sammenhæng er mindre udtalt for personer, der vokser op i hjem med et relativt dårligt socioøkonomisk udgangspunkt. Det kan afspejle imperfekte kreditmarkeder eller andre markedsfejl, der gør, at rentable humankapitalinvesteringer ikke finder sted blandt gruppen af personer, der er opvokset i sådanne hjem – og derved svækkes sammenhængen mellem medfødte evner og uddannelsesmæssigt udkomme. Eksempelvis finder et studie for Danmark, at sammenhængen mellem gener og uddannelsesniveau er svagere for personer, der er opvokset i hjem, hvor forældrene har relativt lave uddannelsesniveauer, lave indkomster, mentale sundhedsproblemer, og hvor familieforholdene er ustabile, jf. Ronda mfl. (2019). Det taler for, at der kan være et uudnyttet uddannelsespotentiale.

BOKS IV.2 FORÆLDRES INVESTERINGER I BØRNS HUMANKAPITAL

I det følgende diskuteres, hvordan man kan modellere forældres valg af, hvor meget de vil investere i deres børns humankapital. Fremstillingen tager udgangspunkt i Becker og Tomes (1986).

Forældre påvirker deres børns humankapital gennem to forskellige kanaler; børnenes medfødte evner og de løbende investeringer i børnenes humankapital. Forældrenes investering i deres barn afgøres ikke kun af barnets medfødte evner, men også af blandt andet forældrenes indkomst og præferencer samt af det offentliges investeringer i barnet. Forældrenes investeringer i deres barns humankapital, I_f, kan forsimplet opskrives på følgende måde:

$$I_f = g(E_b, I_o, Y_f, v,)$$

hvor E_b er barnets medfødte evner, I_o er offentlige investeringer i barnets humankapital, Y_f er forældrenes indkomst, og v er forælderens generøsitet overfor deres barn, jf. Becker og Tomes (1986).

Den marginale nytte for forældrene ved at investere i barnets humankapital vejes op mod den marginale nytte ved forældrenes egne behov. Derfor indgår forældrenes indkomst, Y_f, i funktionen, der bestemmer deres investeringer i barnets humankapital. Afvejningen af forældrenes nytte over for børnenes (fremtidige) nytte påvirkes af, hvor stor vægt forældrene lægger på børnenes nytte i forhold til deres egen. Denne vægt er i funktionen angivet ved v.

Bedre medfødte evner er forbundet med større afkast af investeringer i humankapital. I en verden uden kreditbegrænsninger vil bedre medfødte evner hos barnet (et større E_b) derfor medføre større investeringer fra forældrenes side, idet forældrenes investeringer i barnet afhænger af barnets forventede fremtidige afkast af investeringerne og omkostningerne ved at finansiere investeringerne. Når forældrene er kreditbegrænsede, som det oftest vil være tilfældet, er det derimod ikke muligt at afgøre, om bedre medfødte evner hos barnet medfører større eller mindre investeringer fra forældrene. Det skyldes, at kreditbegrænsningerne gør, at afkastet ved at investere i barnets humankapital skal vejes op mod forældrenes eget forbrugsbehov. Børn med bedre medfødte evner forventes som udgangspunkt at klare sig bedre som voksne, og derfor er den marginale nytte for forældrene ved at investere i børn med gode medfødte evner mindre end ved at investere i børn med mindre gode evner.

Forældrenes investeringer kan også blive påvirket af, hvor meget det offentlige investeringer i barnets humankapital. Men kan både forestille sig, at disse to typer af investeringer er substitutter, og at de er komplementære. I det førstnævnte tilfælde vil øgede offentlige investeringer i barnet (dvs. I_o) medføre, at forældrenes investeringer falder: Når det offentlige investerer, er det i mindre grad nødvendigt, at forældrene investerer, hvis der er et ønske om et givet samlet investeringsomfang. Hvis de to typer investeringer omvendt er komplementære, vil højere offentlige investeringer omvendt forøge forældrenes investeringer. Det kan eksempelvis skyldes, at øgede investeringer fra det offentliges side forøger det marginale afkast af forældrenes investeringer.

Offentlige indsatser rettet mod børns humankapital kan øge både lighed og effektivitet, …

I Danmark anvender det offentlige på en række områder ressourcer med henblik på at påvirke børns humankapital. Det sker eksempelvis i form af dagtilbud, undervisning og diverse hjælpeprogrammer til udsatte familier. Dette kan ses som et forsøg på at mindske den ulighed i muligheder, som medfødte forhold giver anledning til. Samtidig kan det være effektivitetsfremmende, hvis det bidrager til at imødegå de markedsfejl, der gør, at forældrene er kreditbegrænsede, jf. Becker og Tomes (1986). Når det drejer sig om indsatser rettet mod dannelsen af humankapital blandt små børn, er der altså ikke nødvendigvis tale om en afvejning mellem fordeling og effektivitet, jf. Heckman (2006).

… tilvejebringe stordriftsfordele …

Offentlige indsatser kan også bidrage til at tilvejebringe stordriftsfordele. Ved at samle børn kan disse blive passet og opbygge humankapital med mindre mandskabsbrug, end hvis hvert forældrepar skulle passe og uddanne deres børn selv. Det tillader øget erhvervsdeltagelse. De pædagogiske kompetencer hos uddannet personale i dagtilbud kan desuden resultere i indsatser i forhold til børns uddannelse, som forældrene ikke selv har viden eller kompetencer til at foretage.

… og påvirke omkostningen ved at få børn

Endelig kan offentlig subsidieret børnepasning og undervisning påvirke fertiliteten, fordi det påvirker forældrenes omkostninger ved at have børn. Derved kan de offentlige udgifter på disse områder forøge fertiliteten.

Men kan investeringer i børn bedre betale sig end investeringer i voksne?

Offentlige tiltag påvirker ikke kun dannelsen af humankapital for små børn, men også for voksne. Det sker eksempelvis i form af uddannelse, oplysningskampagner, sociale tilbud osv. Der er dermed to centrale spørgsmål i forhold til offentlige indsatser med henblik på at påvirke dannelsen af humankapital: I hvor stort et omfang bør det offentlige sætte ind med indsatser, og på hvilket tidspunkt i tilværelsen bør dette i så fald ske? Svaret på det første spørgsmål er i særdeleshed relateret til tilstedeværelsen af markedsfejl, herunder kreditmarkedsimperfektioner. Med hensyn til det andet spørgsmål tilsiger en del af teorien om opbygning af humankapital, der fremhæver komplementaritet mellem investeringer i forskellige livsfaser, at investeringer i humankapital er mere rentable, jo tidligere i livet de foretages, jf. Heckman (2007). Den såkaldte Heckman-kurve indebærer således, at der kan være betydelige gevinster ved at prioritere tidligt indsats på bekostning af indsatser senere i tilværelsen. I næste afsnit diskuteres Heckman-kurven og hvorvidt den uden videre kan anvendes til at beslutte, hvordan offentlige investeringer skal prioriteres i Danmark.

IV.3 HECKMAN-KURVEN

Heckman-kurven som baggrund for fokus på tidlig indsats

Heckman-kurven er gennem en årrække blevet anvendt til at italesætte vigtigheden af tidlig indsats. Blandt beslutningstagere refereres der ofte til Heckman-kurven som argument for, at det er vigtigt med en tidlig indsats for alle børn, og den fremføres undertiden som argument for at prioritere mellem børne- og voksenområdet.

Afsnittet diskuterer grundlaget for kurven og empiriske studier

Dette afsnit diskuterer grundlaget for Heckman-kurven, og i hvilket omfang teorien bør anvendes til at prioritere mellem indsatser i Danmark. Derefter beskrives og diskuteres centrale empiriske studier, som forsøger at påvise Heckman-kurven.

GRUNDLAGET FOR HECKMAN-KURVEN

Investeringer i det enkelte barn skal foretages tidligt

Som beskrevet i forrige afsnit er det typisk en fordel at investere i det enkelte barns humankapital så tidligt som muligt. For det enkelte barn er det hensigtsmæssigt at investere tidligt, da det for visse investeringer i humankapital kan være svært eller umuligt senere at rette op på manglende investeringer.

Heckman-kurven bygger på en lige fordeling af ressourcer på tværs af alderstrin

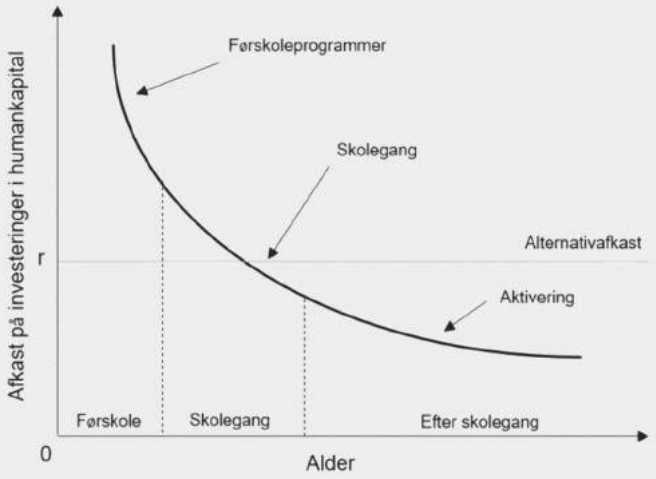
Heckman-kurven beskriver ikke investeringen i det enkelte barn, men illustrerer det samfundsøkonomiske afkast ved investeringer i forskellige aldersgrupper, jf. figur IV.2. Heckman-kurven kan således udtrykke det potentielle afkast ved investeringer i en tænkt situation, hvor der anvendes lige mange ressourcer på hvert alderstrin. I så fald vil afkastet af en ekstra krone være størst tidligt i livet. Hvis samfundet omvendt har optimeret investeringerne ved løbende at investere i de aldersgrupper, hvor afkastet til enhver tid er højest, vil der ikke være forskel på tværs af aldersgrupper. I det tilfælde vil man observere en flad sammenhæng mellem afkastet på én ekstra krones udgifter på tværs af livet.

Empirisk belæg for kurven kan være tegn på misallokering af investeringer

I Carneiro og Heckman (2003) argumenteres der for, at Heckman-kurven også er en empirisk beskrivelse af afkastet af investeringer givet det daværende investeringsniveau i USA. Det kan fortolkes som udtryk for, at investeringerne ikke er optimeret, og at der er effektivitetsgevinster ved at flytte investeringer i retning af tidlig indsats. At Heckman-kurven kan genfindes empirisk, indikerer derfor en misallokering af de investerede ressourcer for de forskellige alderstrin. Hvis der er investeret hensigtsmæssigt på tværs af aldersgrupper, må man derimod forvente, at der for den marginale investering ikke er forskelle i det samfundsmæssige afkast for forskellige aldersgrupper.

FIGUR IV.2 HECKMAN-KURVEN

Heckman-kurven illustrerer det marginale samfundsøkonomiske afkast af investeringer i humankapital-indsatser i forskellige livsfaser givet det nuværende udgiftsniveau. Alternativafkastet, r, er afkastet af investeringer i finansielle aktiver.



Anm.: Kurven er gengivet fra Heckman (2006).
Kilde: Heckman (2006).

Bygger på ældre, amerikanske studier, men uvist om den er retvisende for Danmark

De empiriske studier, som Carneiro og Heckman (2003) bygger på, er ældre, amerikanske studier af effekten af sociale indsatser primært for udsatte. Disse indsatser er ikke umiddelbart sammenlignelige, men er forskellige typer af indsatser, som gives til forskellige målgrupper på forskellige alderstrin. Studierne af effekten af indsatser for børn omhandler primært indsatser målrettet de svageste børn, og der er generelt ikke meget viden om afkastet af investeringer i universelle indsatser, dvs. programmer for alle børn. Det er dermed ikke givet, at denne empiriske opgørelse af Heckman-kurven er retvisende for effekterne af nutidige sociale indsatser. Det gælder både for nutidige indsatser i USA og for indsatser i Danmark, som har en helt anden samfundsmodel. Derudover investerer Danmark mere i børn, end USA gør, jf. Rosholm mfl. (2021). Det er derfor i høj grad muligt, at gevinsten ved yderligere investeringer er en anden i Danmark end i USA.

Relevant om Heckman-kurven kan genfindes empirisk

Det er derfor relevant at undersøge, om den klassiske Heckman-kurve kan genfindes empirisk, både i USA og Danmark. Hvis Heckman-kurven ses empirisk, indikerer det, at der kan være en effektivitetsgevinst ved at forskyde de offentlige udgifter mod tidligere indsatser. En række nyere studier, primært amerikanske, men også et enkelt dansk, har undersøgt, om Heckman-kurven kan genfindes på nyere data.

EMPIRISKE EFTERGØRELSER AF HECKMAN-KURVEN

Studie med få indsatser finder indikation på Heckman-kurven

Kautz mfl. (2014) viser, at det langsigtede afkast for en række amerikanske indsatser er større for børn end for voksne. I studiet præsenteres resultaterne fra 27 forskellige interventioner, og disse viser en sammenhæng, som er konsistent med Heckman-kurvens forudsigelser. Der er dog visse forhold, som gør, at studiet skal tages med forbehold. For det første er konsistensen med Heckman-kurven stærkt afhængig af meget positive resultater fra få indsatser for den yngre aldersgruppe, og der indgår kun resultater fra 27 studier. Derudover indgår kun ældre indsatser i undersøgelsen, som i nogen grad er sammenfaldende med det empiriske grundlag for Heckman-kurven omtalt ovenfor. For de yngre aldersgrupper er de fleste indsatser desuden givet til udsatte børn, og det er dermed ikke givet, at resultaterne kan generaliseres til indsatser, som gives til en bredere gruppe af børn. Forfatterne påpeger selv, at indsatser, som rammer bredere, generelt har været mindre succesfulde end indsatser med en mere afgrænset målgruppe.

Nyere eftergørelser på amerikanske data finder intet klart empirisk belæg for Heckman-kurven

To nyere studier, som forsøger at eftergøre Heckman-kurven empirisk på amerikanske data, anvender viden fra en lang række amerikanske indsatser, jf. Rea og Burton (2020) samt Hendren og Sprung-Keyser (2020). Begge studier finder, at den empiriske sammenhæng mellem effekten af sociale indsatser og indsatsgruppens alder ikke er klar. Rea og Burton (2020) benytter resultater fra 248 indsatser, som dækker børn, unge og voksne i mange forskellige aldre i USA til at belyse sammenhængen. De finder, at der er en række indsatser for både børn og voksne, som er rentable, men der er ingen klar sammenhæng mellem rentabiliteten af indsatsen og målgruppens alder. Hendren og Sprung-Keyser (2020) undersøger 133 politikændringer i USA og finder stor værdi af investeringer i uddannelse og sundhed for børn i alle aldre og ikke den faldende aldersprofil, som er indikeret i Heckman-kurven. Studiet finder dog generelt lavere afkast af investeringer for den samlede gruppe af voksne end for børn.

Dansk eftergørelse af Heckman-kurven undersøger kortsigtede effekter

Selvom nyere amerikanske studier ikke har kunnet finde empirisk belæg for Heckman-kurven, er det muligt, at den kan genfindes for enkelte indsatsområder. Et dansk studie efterprøver sammenhængen fra Heckman-kurven på uddannelsesområdet, jf. Rosholm mfl. (2021). Dette studie er dog væsentligt mindre omfangsrigt end studierne beskrevet ovenfor, da det består af 10 randomiserede kontrollerede forsøg, der tilføjes den almene indsats i daginstitutionen/skolen, og derudover undersøges kun kortsigtede effekter.[5] Studiet finder, at effekterne af indsatserne er aftagende med børnenes alder, hvilket er i overensstemmelse med Heckman-kurven, jf. figur IV.3. Studiets metaanalyse viser dog, at der kan være lige så stor variation i effekten af indsatserne indenfor en aldersgruppe som mellem aldersgrupperne.

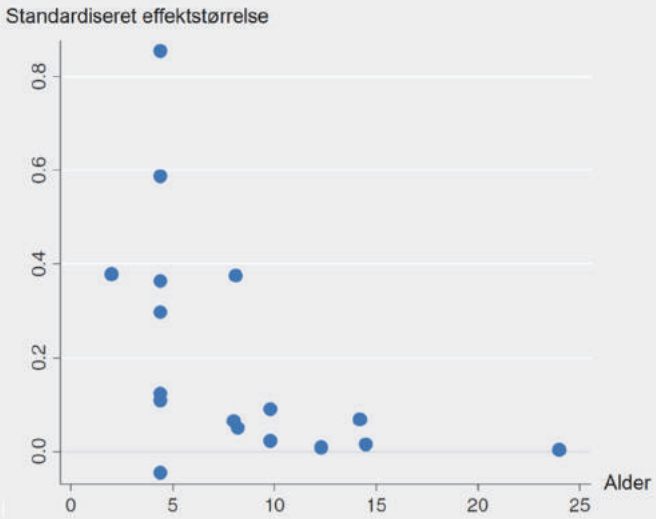
Dansk studie omhandler indsatser i daginstitutioner og skoler

I studiet på danske data indgår kun en enkelt indsats for unge over 13 år, og i alt indgår kun 18 effektstørrelser. Derudover omhandler alle de inkluderede studier som nævnt indsatser, der tilføjes den almene indsats i daginstitutionen/skolen. Studiet kan derfor ikke benyttes til at konkludere, om Heckman-kurven generelt kan beskrive sammenhængen mellem investeringer i humankapital og indsatsgruppens alder i Danmark, da studiet kun undersøger et enkelt indsatsområde. Studiet viser dog, at der kan være store kortsigtede afkast på tidlige investeringer, hvilket er i tråd med Heckman-kurven.

5) Alle indsatserne er foretaget i Danmark og evalueret af Trygfondens Børneforskningscenter.

FIGUR IV.3 EFTERGØRELSE PÅ DANSKE DATA

Der kan findes en effekt af danske indsatser i dagtilbud og grundskole, som er aftagende med børnenes alder. Dog er variationen inden for aldersgrupper lige så stor som på tværs af aldersgrupperne.



Anm.: Figuren viser sammenhængen mellem standardiserede effektstørrelser (effektstørrelsen pr. 100 USD) og alderen på modtagerne af en række danske indsatser. Figuren viser 18 effektstørrelser, som stammer fra 10 danske indsatser.

Kilde: Rosholm mfl. (2021).

OPSAMLING

Overvejelser om allokering af offentlige investeringer …

Heckman-kurven illustrerer en sammenhæng mellem marginalafkastet på en investering og alderen på de berørte individer. Den kan derfor anvendes til at belyse, hvorvidt de offentlige investeringer er fordelt hensigtsmæssigt på tværs af aldersgrupper. Hvis der i udgangspunktet er underinvesteret i bestemte grupper, må effekten for denne gruppe alt andet lige forventes at være særlig stor. Hvis der er investeret hensigtsmæssigt på tværs af aldersgrupper, må man derimod forvente, at der for den marginale investering ikke er forskelle i det samfundsmæssige afkast for forskellige aldersgrupper.

… bygger på størrelsen af eksisterende investeringer

Det er derfor ikke givet, at der i en dansk kontekst er en klar sammenhæng mellem alder og det samfundsøkonomiske afkast af yderligere investeringer. I Danmark investeres der allerede meget i befolkningens humankapital, og i det omfang, at investeringerne er fordelt hensigtsmæssigt på tværs af aldersgrupper, kan man ikke forvente at finde Heckman-kurvens sammenhæng i danske data.

Ikke klare tegn på effektivitetsgevinst ved opprioritering af tidlig indsats

Empirisk er der ikke tegn på, at der er en effektivitetsgevinst ved generelt at opprioritere tidlig indsats. Dog er der indikationer på, at der kan være effektivitetsgevinster på visse indsatsområder indenfor blandt andet dagtilbuds- og skoleområdet, jf. Rosholm mfl. (2021). Der er derfor på nuværende tidspunkt ikke tilstrækkelig evidens til systematisk at omprioritere allokeringen af de offentlige investeringer fra ældre til yngre aldersgrupper.

IV.4 DAGTILBUD

Afsnittet beskriver de danske dagtilbuds organisering og indretning

Dagtilbudsområdet er en af de indsatser for børn, som flest kommer i berøring med. Derudover bruges der mange offentlige midler på området. I 2019 var udgifterne til dagtilbudsområdet på næsten 29 mia. kr., jf. Danmarks Statistik. Dette afsnit dykker ned i, hvordan dagtilbudsområdet er organiseret og hvordan indretningen af dagtilbuddene kan påvirke børnenes udvikling og læring. Først beskrives det danske dagtilbudsområde og derefter præsenteres resultaterne fra forskningslitteratur, som belyser betydningen af kvaliteten af dagtilbuddene og deres indretning for børnenes udvikling.

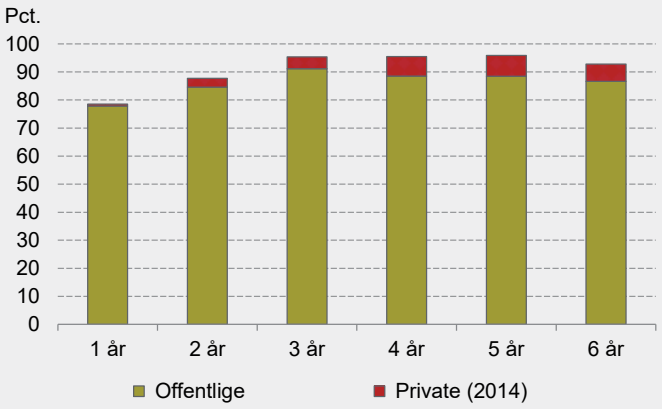
DAGTILBUD I DANMARK

Universelle dagtilbud og høj tilslutning

Dagtilbudsområdet i Danmark er et universelt tilbud til alle børn, som i høj grad er offentligt subsidieret. I Danmark er langt de fleste børn mellem 1 og 6 år indmeldt i et offentligt eller privat dagtilbud, jf. figur IV.4. Lige under 80 pct. er indmeldt i en kommunal eller selvejende dagintitution i det år de fylder 1 år – for de 3-6-årige er der tale om mellem 87 og 92 pct. Der findes ikke nyere tal for hvor mange børn i de forskellige aldersgrupper, der er indmeldt i private pasningstilbud. Tal fra 2014 viser dog, at det er mellem 1 og 8 pct. for de forskellige alderstrin, og at private institutioner er mest udbredt i børnehavealderen.

FIGUR IV.4 ANDEL INDSKREVNE BØRN

Andelen af indskrevne børn er størst for børn i børnehavealderen. De private institutioner er desuden primært anvendt i børnehavealderen.



Anm.: Figuren viser andelen af børn, som er indskrevet i en daginstitution på et tidspunkt i løbet af 2019 fordelt efter alder. Antallet af etårige er opgjort som de børn, der fylder ét år i løbet af 2019 og ligeledes for de øvrige alderstrin. Andelen indskrevet i private institutioner bygger på tal fra 2014, da der ikke foreligger nyere registerdata for private institutioner.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Flest børn er indmeldt i børnehave eller vuggestue

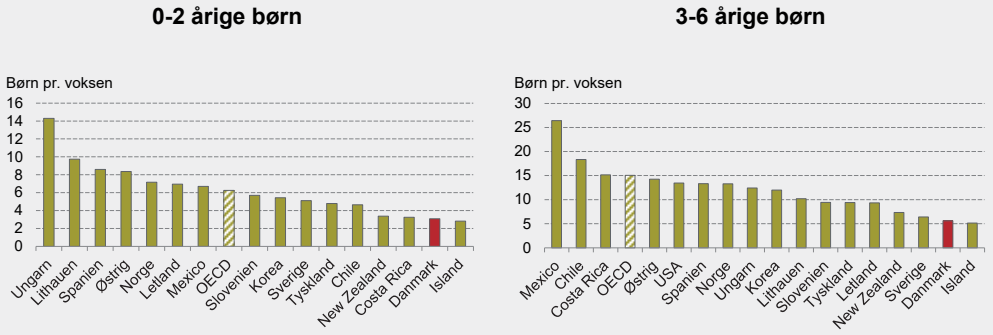
Størstedelen af de indskrevne børn i offentlige dagtilbud er indmeldt i en børnehave. Over 61 pct. af de indmeldte børn går i børnehave, hvoraf næsten 86 pct. går i en kommunal børnehave. Af de to pasningstyper, som primært er for yngre børn, er 27 pct. indskrevet i en vuggestue, mens 11 pct. af alle indskrevne børn går i dagpleje. De selvejende institutioner udgør kun en lille del af det offentlige pasningstilbud og er mest udbredt for børnehaver.

Få børn pr. voksen i danske institutioner ift. øvrige lande

I de danske daginstitutioner er der generelt færre børn pr. voksen end i andre lande. Danmark er et af de lande, som har det laveste antal børn pr. voksen, både for de 0-2-årige og de 3-6-årige, jf. figur IV.5.

FIGUR IV.5 INTERNATIONALE NORMERINGER

Antallet af børn pr. voksen er lavt i Danmark i forhold til en række andre OECD-lande, både for de 0-2-årige og for de 3-6-årige.



Anm.: Figuren viser antallet af børn pr. voksen i 2018 for hhv. de 0-2-årige (venstre) og de 3-6-årige (højre) for udvalgte lande og OECD-gennemsnittet for det totale antal OECD-lande, som der er data for (angivet med OECD i figurerne). Antallet af børn pr. voksen er for personalets vedkommende opgjort som pædagogisk personale. Aldersgrupperne er opdelt på baggrund af børnenes alder og ikke hvilken dagtilbudstype, de er indskrevet i. Desuden er de ikke fuldtidsomregnet, dvs. de tager ikke højde for fuldtids- og deltidspladser. De danske tal er derfor ikke direkte sammenlignelige med tal fra Danmarks Statistiks Statistikbank.

Kilde: OECD (2020) og www.oecd.stat.org (Education and Training).

Forskel på, hvad der fokuseres på i forskellige lande

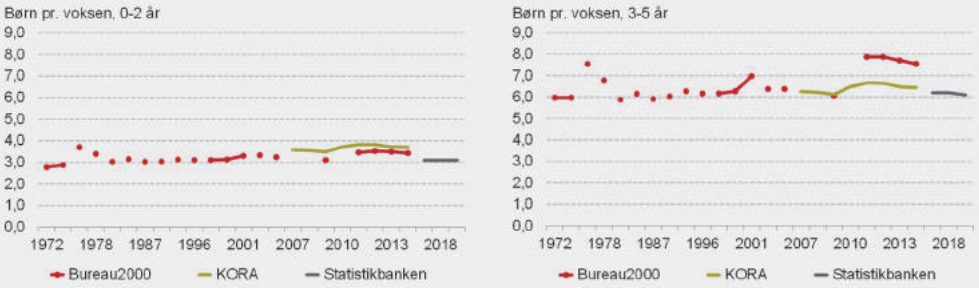
Der er dog forskel på, hvilken funktion institutionerne har for især de 3-6-årige. I Danmark og de øvrige skandinaviske lande er fokus på vigtigheden af læring gennem leg, kreativitet, social inklusion osv., hvorimod der i eksempelvis USA i højere grad er fokus på førskoleaktiviteter, hvor der er egentlige skemalagte timer, jf. Bauchmüller mfl. (2014) samt Christoffersen og Højen-Sørensen (2013).

Ingen samlet dataserie for udviklingen i danske normeringer

Der findes ikke en sammenhængende dataserie for normeringer i danske institutioner over tid, som kan bruges til at vurdere, hvordan udviklingen i de danske normeringer har været. Bureau 2000 (2019) viser udviklingen i udvalgte år fra 1972 til 2014. KORA (2014) og KORA (2016) har beregnet normeringerne fra 2007-14, mens der fra 2017 findes oplysninger om normeringerne i de danske institutioner i Danmarks Statistiks Statistikbank, jf. figur IV.6.

FIGUR IV.6 UDVIKLINGEN I NORMERINGER

Antallet af børn pr. voksen i de danske daginstitutioner har været omtrent uændret, selvom der er udsving i enkelte år.



Anm.: Figuren viser udviklingen i antallet af børn pr. voksen i de danske institutioner fra 1972 til 2018 fra forskellige datakilder. Prikkerne angiver, at der ikke er tal for på hinanden følgende år. Sammenhængende linjer angiver tal for en sammenhængende årrække. Tallene fra Bureau 2000 (2019) er opgjort som timetal pr. barn og omregnet vha. den overenskomstfastsatte ugentlige arbejdstid for det pågældende år. Tallene fra KORA viser antallet af børn pr. voksen for en gennemsnitskommune, hvor kommuner med ekstreme observationer og ø-kommuner ikke indgår i gennemsnitsberegningen. Begge disse kilder anvender tal fra Danmarks Statistik, hvor børn og personale opgøres på en bestemt tællingsdato. Tallene fra Danmarks Statistik er baseret på en ny dataindsamlingsmetode og opgøres som et gennemsnit over året. Alle tal tager højde for, om børnene har fuldtids- eller deltidspladser.

Kilde: Bureau 2000 (2019), KORA (2014), KORA (2016) og Danmarks Statistiks Statistikbank.

Omtrent samme normeringer siden 1972

Der er imidlertid ikke en entydig måde at beregne normeringer. Bureau 2000 og KORA tager udgangspunkt i samme data fra Danmarks Statistik, men når frem til forskellige resultater i de samme år på grund af en række beregningstekniske valg. For eksempel skal det besluttes, hvilke personalegrupper der skal indgå i opgørelsen af antallet af personale, hvordan børn med deltidspladser skal indgå, og hvordan fejl i data skal behandles. Der er ikke et entydigt rigtigt svar på disse spørgsmål. Med forbehold for de forskellige beregningsmetoder antyder figuren dog, at selvom der er udsving i normeringerne i enkelte år, har normeringerne været omtrent uændret over de seneste 45 år.

Tid brugt på børnene vs. øvrige opgaver

Normeringerne i figuren tager udgangspunkt i antallet af indskrevne børn i forhold til antallet af personale. Der er dog også en diskussion af, hvorvidt tiden, som personalet ikke direkte bruger sammen med børnene, skal indgå i beregningen af normeringerne, jf. blandt andet Bureau 2000 (2019). Denne øvrige tid bruges eksempelvis på administrative opgaver, afbrydelser osv. Det er ikke givet, om tiden brugt på børnene er steget eller faldet, og hvorvidt og hvordan dette skal indgå i beregningen af normeringen.

I det følgende undersøges det, hvordan forskellige kvalitetsparametre, herunder normeringer og pasningstype, kan forventes at påvirke børns udvikling.

EMPIRISKE ANALYSER AF DAGTILBUDS BETYDNING FOR BØRNENES UDVIKLING

Kvalitet af dagtilbud er ikke velundersøgt

Som nævnt er de fleste børn i berøring med det danske dagtilbudssystem, og der bruges mange ressourcer på området. Kvaliteten af disse pasningstilbud er dog ikke velundersøgt, og det kan dermed være vanskeligt at vurdere, hvordan dagtilbuddene skal indrettes for at få mest mulig kvalitet for pengene. I det følgende beskrives, hvordan kvaliteten af dagtilbud kan forsøges målt, og derefter gennemgås empiriske analyser af kvalitetsparametrenes betydning for børnenes udvikling.

Kvaliteten af dagtilbud

To typer af kvalitetsparametre: Processuelle …

Der er flere forskellige faktorer, som kan bidrage til kvaliteten af dagtilbud. Ofte måles kvaliteten ud fra to typer af parametre, som kaldes *strukturelle* og *processuelle kvalitetsparametre*, jf. blandt andet Vandel og Wolfe (2000). De processuelle kvalitetsparametre kan eksempelvis være samspillet mellem børn og voksne og børnene imellem og antages at have en direkte påvirkning på børnenes udvikling.

… og strukturelle

De strukturelle kvalitetsparametre er for eksempel sammensætningen af personalet i dagtilbuddet, personalets uddannelsesniveau, normeringerne og gruppestørrelser og dagtilbuddets fysiske rammer. De strukturelle kvalitetsparametre opfattes som havende en indirekte effekt på børnenes udvikling gennem deres påvirkning på de processuelle kvalitetsparametre, da man kan forestille sig, at de strukturelle parametre danner grundlag for de processuelle, jf. Zaslow (2010). Det er dog vigtigt at være opmærksom på, at de processuelle og strukturelle kvalitetsparametre virker i samspil med hinanden og med andre økonomiske og politiske forhold omkring dagtilbuddene, jf. blandt andre EVA (2017a). De enkelte faktorer kan altså ikke stå alene i forhold til at skabe dagtilbud af høj kvalitet.

PROCESSUELLE OG STRUKTURELLE PARAMETRE

Processuelle kvalitetsparametre angiver kvaliteten af den pædagogiske praksis og kan for eksempel omhandle interaktionen mellem børn og voksne samt interaktionen mellem børnene og læringsmiljøet.

S*trukturelle kvalitetsparametre* omfatter rammerne, som den pædagogiske praksis udføres indenfor. Disse kan for eksempel være normeringer og gruppestørrelser, personalets uddannelsesniveau og kønssammensætning og dagtilbuddets fysiske rammer.

Lettest at regulere strukturelle parametre

De to typer af kvalitetsparametre adskiller sig ved, at det i højere grad er muligt at styre de strukturelle kvalitetsparametre fra centralt hold, hvorimod det er vanskeligere med de processuelle parametre. Derudover er det ofte nemmere at opgøre de strukturelle kvalitetsparametre end de processuelle kvalitetsparametre, da de strukturelle parametre ofte er mere håndgribelige og nemmere at indsamle viden om. Det er dermed mere ligetil at belyse effekten af disse i kvantitative studier, hvorimod de processuelle kvalitetsparametre oftest undersøges i interviewstudier og observationsstudier, som sædvanligvis tager udgangspunkt i mindre grupper. Dette medfører, at det ofte er vanskeligt at generalisere studiernes konklusioner, da de bygger på et mindre udsnit af den relevante målgruppe. Generelt er der kun begrænset viden om, hvordan de forskellige kvalitetsparametre påvirker børnenes udvikling, og kun få studier er relevante i en dansk kontekst. Derudover er der også oftest tale om samvariation mellem kvalitetsparametrene og børnenes udvikling frem for egentlige årsagssammenhænge.

Fokus på marginale ændringer i det universelle dagtilbudssystem

I dette underafsnit præsenteres resultaterne fra en række studier, som undersøger, hvordan forskellige processuelle og strukturelle kvalitetsparametre påvirker børnenes udvikling. Der fokuseres på udvalgte studier, som belyser kvaliteten af det danske, universelle dagtilbudssystem og marginale ændringer i dette, men der er ikke tale om en udtømmende gennemgang af alle studier, der diskuterer kvaliteten af dagtilbud.

Fokus på kvantitative studier

Fokus er primært på kvantitative studier, som analyserer, hvordan forskellige kvalitetsparametre påvirker børnenes udvikling. Afsnittet fokuserer derimod ikke på kvalitative studier med små analysepopulatio-

ner, som ikke på samme måde kan sige noget om kvaliteten i de danske dagtilbud generelt.[6] Ligeledes ses der bort fra litteraturen om introduktionen af professionel børnepasning for udsatte grupper, som især har været i fokus i den amerikanske forskning på området.[7] Introduktionen af universel børnepasning i en skandinavisk kontekst berøres kort i det følgende, men derudover henvises til f.eks. Dietrichson mfl. (2020) for en grundigere gennemgang. Med mindre andet er nævnt belyser de beskrevne studer blot samvariationer og ikke årsagssammenhænge. I studier, der belyser årsagssammenhænge, beskrives disse som *effekter*. Studier, der finder egentlige årsagssammenhænge er vigtige for at kunne belyse, hvorvidt forskellige kvalitetsparametre faktisk kan påvirke børnenes udvikling frem for at være en spuriøs samvariation.

Afsnittets indhold

I det følgende præsenteres først resultaterne fra studier, som analyserer sammenhænge mellem processuel kvalitet og børns udvikling, herunder interaktionen mellem børn og voksne, leg og læringsmiljøet. Dernæst gennemgås studier, der undersøger sammenhænge mellem forskellige strukturelle kvalitetsparametre og børns udvikling, herunder normeringer, forskellige personalekarakteristika, de fysiske rammer og ledelsesmæssige forhold. Til slut gennemgås studier, som undersøger, hvordan offentlige dagtilbud påvirker børns udvikling, og om det gør en forskel, hvilken type pasning barnet deltager i.

Processuelle kvalitetsparametre

Børn-voksen-interaktion, leg og læringsmiljø er vigtige processuelle parametre

Der er flere processuelle kvalitetsparametre, som kan forventes at påvirke børnenes udvikling. Den vigtigste er interaktionen mellem børn og voksne, da denne er grundlæggende for børnenes udvikling, både emotionelt og kognitivt, jf. blandt andet litteraturoversigterne i EVA (2017a) og Christoffersen mfl. (2014). Derudover viser litteraturen, at blandt andet leg og det pædagogiske læringsmiljø også kan have betydning for børnenes udvikling.

Få skandinaviske studier af børn-voksen-interaktion

Som nævnt er interaktionen mellem børn og voksne en af de mest betydningsfulde enkeltfaktorer i daginstitutionen for børnenes udvikling. Der findes dog kun få studier i en skandinavisk kontekst, som belyser

6) Fordelen ved kvalitative studier er dog, at de kan undersøge en anden type udfald, som de kvantitative studier ikke kan. Eksempelvis er det ofte muligt at undersøge processuelle kvalitetsparametre i kvalitative studier, men svært i kvantitative studier.

7) I USA er det især de store programmer for udsatte børn, som f.eks. *The Perry Preschool Program*, *The Carolina Abecedarian Project* og *Head Start*, som har fået meget opmærksomhed; se f.eks. Carneiro og Heckman (2003) for en oversigt over resultater af analyser af disse programmer.

sammenhængen mellem barn-voksen-interaktionen og børnenes udvikling generelt, eksempelvis et norsk studie af Engvik mfl. (2014). Her vurderer det pædagogiske personale selv deres relation til barnet, og de finder, at af en række kvalitetsparametre har voksen-barn-interaktionen størst sammenhæng med udviklingen af sprog, børnenes skoleparathed, og om barnet udvikler særlige vanskeligheder.

Dansk undersøgelse kan på sigt måle sammenhæng mellem kvalitet og børns udvikling

I en nyere dansk undersøgelse måles kvaliteten i de danske dagtilbud i en systematisk og national repræsentativ undersøgelse, jf. EVA (2020). Via observationsstudier indsamles viden om både strukturelle og processuelle kvalitetsparametre, og undersøgelsen viser, at kvaliteten af interaktioner mellem børnene og det pædagogiske personale er god. Det er dog endnu ikke muligt at opgøre de langsigtede effekter af den observerede kvalitet, men på længere sigt vil undersøgelsens resultater kunne bruges til at analysere, om der er en sammenhæng mellem kvaliteten af dagtilbuddene, og hvordan børnene klarer sig f.eks. i skolen.

International litteratur tyder på, at barn-voksen-interaktion er vigtig

Den internationale litteratur viser som nævnt, at interaktionen mellem børn og voksne er vigtig for børnenes udvikling. F.eks. viser et studie af Mashburn mfl. (2008), at der er en positiv sammenhæng mellem kvaliteten af voksen-barn-interaktionen og barnets kognitive færdigheder og mellem kvaliteten af den emotionelle støtte og pædagogens vurdering af barnets sociale færdigheder.

Sammenhæng mellem leg og børns udvikling på en række områder

Den gode interaktion mellem børn og voksne optræder også i legen i dagtilbuddene, hvor børnene øver sig i relationer og udvikler sig emotionelt og socialt, jf. EVA (2017a). Legen fungerer som en ramme for børnenes sociale interaktion, og pædagogernes fysiske tilstedeværelse og kontakt bidrager til en mere aktiv leg. Der er en række internationale studier, som viser, at der er sammenhæng mellem leg og børnenes kognitive, fysiske, sociale og emotionelle udvikling, jf. Christoffersen mfl. (2014).

Forsknings-kortlægning peger på, at børn udvikles gennem leg

I en kortlægning af skandinavisk forskning konkluderer EVA (2017b), at børnene udvikler sig kropsligt, socialt og kognitivt gennem leg, hvilket bidrager til deres udvikling. Kortlægningen viser desuden, at børnenes ordforråd udvikles af kommunikation med hinanden og med de voksne. Studierne, som indgår i kortlægningen, er alle kvalitative studier, hvor data indsamles gennem observationer og interviews.

Dansk studie viser positiv samvariation mellem proceskvalitet og børns udvikling

Slot mfl. (2018) undersøger bl.a. samvariationen mellem proceskvalitet og børns udvikling ved at bruge data fra et randomiseret kontrolleret forsøg, der havde som formål at øge børn i danske daginstitutioners sprog og før-skriftlige færdigheder. Studiet finder en signifikant positiv samvariation mellem daginstitutionernes proceskvalitet, målt som emotionel støtte og grupperumsorganisering, og børnenes udvikling af sproglige og før-skriftlige færdigheder.

Strukturelle kvalitetsparametre

Normeringer og personalets uddannelsesniveau er vigtige for børns udvikling

De strukturelle kvalitetsparametre omfatter de rammer, som dagtilbuddene opererer under. Der er primært to strukturelle kvalitetsparametre, som er påvist at hænge sammen med børnenes udvikling, nemlig normeringer og personalets karakteristika. Normeringerne kan have betydning for børnenes udvikling, da færre børn pr. voksen f.eks. kan give bedre voksen-barn-kontakt og har betydning for det pædagogiske personales oplevelse af deres arbejde og mængden af udviklingsrelaterede aktiviteter, som tilbydes børnene, jf. Christoffersen mfl. (2014). Personalets uddannelsesniveau kan ligeledes forventes at påvirke kvaliteten i dagtilbuddene, da det for eksempel har betydning for pædagogernes evner til at skabe et godt læringsmiljø og derigennem understøtte børnenes kognitive og sociale udvikling.

Blandede internationale resultater for normeringer

Den internationale litteratur finder blandede resultater af effekten af normeringer. Montie mfl. (2006) sammenligner i en metaanalyse flere internationale studier og finder ingen generel sammenhæng mellem normeringer og børns kognitive og sproglige udvikling. Sammenligninger af forskningsresultater mellem lande kan dog være vanskelige, da indretningen og indholdet af dagtilbud formentlig er meget forskellige. Det er derfor i høj grad relevant, hvilken sammenhæng der er mellem normeringer og børns udvikling i en dansk kontekst.

Positiv sammenhæng mellem strukturelle parametre og folkeskolekarakterer

Bauchmüller mfl. (2014) undersøger i en dansk kontekst sammenhængen mellem folkeskolekarakterer og fem forskellige strukturelle kvalitetsparametre for børn, der gik i daginstitution i 1998 og afsluttede 9. klasse i 2008. Studiet finder indikationer på, at færre voksne pr. barn i børnehaven kan være forbundet med lidt lavere karakterer i danskeksamen i 9. klasse.[8] Derudover er der en positiv sammenhæng mellem folkeskolekarakterer og henholdsvis personalets uddannelsesniveau og andelen af personalet, som er mænd. Der findes ingen sammen-

8) Dette resultat er dog kun signifikant på et 10 pct.-signifikansniveau.

hæng mellem andelen af etnisk minoritetspersonale eller personalestabilitet.[9] Der er en række faktorer, som studiet ikke kan kontrollere for, eksempelvis uobserverbare karakteristika ved institutionerne. Hvis der blev kontrolleret for disse faktorer, ville det kunne påvirke størrelsen af de estimerede sammenhænge.

Nyt dansk studie finder svag positiv sammenhæng mellem normeringer og institutionernes løfteevne

I et nyt dansk studie undersøger DEA (2021), om daginstitutionerne har betydning for, hvordan børnene klarer sig fagligt på kort sigt i de nationale test i indskolingen. Studiet benytter data for femårige danske børn, der har gået i børnehave i mindst tre år i perioden 2008 til 2014 og analyserer institutionernes løfteevne målt som institutionernes evne til at løfte børnene fagligt sammenlignet med deres socioøkonomiske referencer.[10] Overordnet finder analysen, at daginstitutionerne kan løfte børnene fagligt i forhold til de resultater, som kunne forventes på baggrund af børnenes socioøkonomiske reference. Dette gælder især i dansk. Studiet undersøger ikke direkte sammenhængen mellem normeringer og børnenes resultater, men det vises, at der er en svag positiv sammenhæng mellem et lavere antal børn pr. voksen og institutionernes evne til at løfte børnene faglig. Forskelle i normeringer forklarer dog kun en lille del af de samlede forskelle i løfteevne.

Hollandsk studie finder sammenhæng mellem normeringer og voksen-barn-interaktion

Betydningen af normeringer for børns udvikling bakkes op af et hollandsk studie, som finder, at færre børn pr. voksen forbedrer kvaliteten af voksen-barn-kontakten, jf. De Schipper mfl. (2006). I studiet blev interaktionen mellem pædagoger og børn under voksenstyrede aktiviteter undersøgt i et eksperiment, hvor normeringen var hhv. 1:3 og 1:5. Eksperimentet viste, at kvaliteten af voksen-barn-kontakten blev signifikant forbedret, når der var færre børn pr. voksen, særligt for de yngste børn, som svarer til vuggestuebørn i Danmark.[11]

Øvrige effekter af normeringer

Udover at påvirke børns udvikling kan normeringer have betydning for personalets sygefravær, hvilket kan påvirke personalestabiliteten i institutionerne og i sidste ende kvaliteten af dagtilbuddet, jf. Gørtz og Andersson (2014). Bauchmüller mfl. (2014) finder dog ingen sammenhæng mellem personalestabilitet og børnenes folkeskoleresultater. Derudover kan færre børn pr. voksen have en positiv effekt på forældrenes arbejdsudbud umiddelbart efter barsel, jf. De Økonomiske

9) Personalestabilitet måles som den inverse personaleomsætning, altså hvor stor en andel af personalet, som forbliver ansat i den samme institution fra et år til det næste.

10) Den socioøkonomiske reference beskriver barnets forventede resultat estimeret på baggrund af barnets karakteristika, de øvrige børn i institutionen, hvilken skole barnet går på, og hvilket år barnet er født, jf. DEA (2021). Den beskriver altså, hvordan børn med samme baggrund, fra samme skole og fra samme institution klarer sig.

11) De voksne blev bedre til at give positiv støtte til børnene og respektere deres selvstændighed. Børnene blev desuden bedre til at samarbejde.

Råds formandskab (2017). Normeringer kan altså også påvirke arbejdsudbudsbeslutningen for forældrene.

Mulig positiv sammenhæng mellem andelen af mænd og børns resultater

Sammenhængen mellem personalets sammensætning og uddannelsesniveau og børns udvikling er også undersøgt i flere studier. I et norsk studie udnytter Drange og Rønning (2020), at dagtilbuddene i Oslo var overbelagte, og at børnene derfor blev fordelt på institutioner gennem lodtrækning. Derudover kontrolleres for forældrenes præferencer og for tidsinvariante, uobserverbare karakteristika ved institutionerne. De finder, at børn, der blev tildelt – men ikke nødvendigvis gik i – institutioner, hvor en højere andel af personalet var mænd, klarede sig bedre i test af sprog og matematik i 1.-3. klasse.

Nyere dansk studie finder indikationer på positiv effekt af større andel mænd

Ovenstående resultat findes også i en dansk kontekst, jf. Gørtz mfl. (2018). Dette studie udnytter tilsvarende, at tildelingen af institutionspladser er tilfældig, og der kontrolleres for uobserverbare institutionskarakteristika, som er konstante over tid. Her antages det, at den uobserverede kvalitet af en institution er konstant over en kort periode, og dermed at ændringer i andelen af mandligt personale over tid i de enkelte institutioner er tilfældig. Studiet anvender registerdata for perioden 2006-07 og finder en positiv effekt af en stigning i andelen af personalet, der er mænd, på de nationale test i læsning i 2. klasse. Der kan ikke påvises signifikante effekter af kønssammensætningen på resultaterne i de nationale test på de ældre klassetrin.

Mulige effekter af efteruddannelse

Jensen mfl. (2017) undersøger betydningen af efteruddannelse for børnenes ikke-kognitive kompetencer ved hjælp af et randomiseret kontrolleret forsøg i danske børnehaver.[12] Studiet finder positive effekter på især den emotionelle udvikling og adfærdsproblemer. Dog findes ingen effekt af efteruddannelse på børnenes kognitive kompetencer, jf. Jensen (2013).

Blandede internationale resultater for personalets uddannelsesniveau

I den internationale litteratur er der blandede resultater for sammenhængen mellem personalets uddannelsesniveau og børnenes udvikling, jf. blandt andet Montie mfl. (2006), Sylva mfl. (2010), som finder en positiv sammenhæng, Connor mfl. (2005), som finder en negativ sammenhæng og Howes mfl. (2008), som ikke finder nogen sammenhæng. Det er igen vigtigt at understrege, at typen af uddannelse, som personalet besidder, varierer betydeligt mellem lande og over tid. Grundlæggende sandsynliggøres det dog, at der er en sammenhæng mellem personalets uddannelsesniveau og personalets evner til at

12) De ikke-kognitive kompetencer måles ved det såkaldte *Strength and Difficulties Questionnaire (*SDQ), som beskriver barnets styrker, vanskeligheder og psykiske trivsel gennem fem dimensioner; hyperaktivitet/uopmærksomhed, emotionelle problemer, adfærdsproblemer, problemer ift. jævnaldrende samt sociale styrker.

skabe et godt miljø for børnene, som kan øge deres læring og udvikling, jf. bl.a. Dalli mfl. (2011). Heri argumenteres også for, at videreuddannelse er vigtigt for at øge kvaliteten i dagtilbud, da løbende refleksion hos personalet er medvirkende til at øge læringen hos børnene. Dette ses for eksempel i Jensen og Rasmussen (2018), som i en metaanalyse på europæiske studier finder en positiv effekt af efteruddannelse på børnenes udvikling på kort sigt.

Ingen klar sammenhæng mellem gruppestørrelse og børns udvikling

En anden parameter, som kan påvirke børnenes udvikling er børnegruppernes størrelse. For eksempel kan en normering på 5 børn pr. voksen både dække over en børnegruppe med 5 børn og 1 voksen og en børnegruppe med 20 børn og 4 voksne. Der findes blandede resultater for sammenhængen mellem gruppestørrelser og børns udvikling, jf. DEA (2020). For børn i danske dagtilbud finder Slot mfl. (2018) ingen sammenhæng mellem gruppestørrelser og børnenes sproglige og førskriftlige færdigheder.

Sammenhæng mellem fysiske rammer og børns aktivitetsniveau

En anden strukturel kvalitetsparameter, som kan påvirke børnenes udvikling, er dagtilbuddets fysiske rammer. De fysiske rammer kan bruges aktivt til at strukturere børnenes aktiviteter og dermed påvirke, hvordan børnene leger og lærer, jf. Christoffersen mfl. (2014). I en dansk kontekst peger Olesen mfl. (2013) på, at der er en sammenhæng mellem særlige faktorer som antal indendørs kvadratmeter pr. barn og legepladsens placering i forhold til bygningen og børnenes fysiske aktivitetsniveau og deres sundhed og trivsel. Derimod findes en negativ sammenhæng mellem vegetation på legepladsen og børnenes aktivitetsniveau. I et svensk studie findes dog en positiv sammenhæng mellem vegetation og høj fysisk sammenhæng, jf. Boldemann mfl. (2011).

Optimalt ledelsesspænd afhænger af kontekst

Ledelsen af dagtilbud kan ses som en strukturel faktor, da den rammesætter arbejdet med kvalitet, men samtidig er ledelsen en del af proceskvaliteten i relation til det pædagogiske personale og børnene. Sondringen mellem strukturelle og processuelle faktorer er altså ikke entydig på dette område. I gennemgangen af litteraturen er der ikke fundet solide økonometriske analyser af ledelsesmæssige forhold. Et interviewstudie fra KORA undersøger betydningen af ledelsesspændets størrelse, altså antallet af medarbejdere pr. leder, jf. Holm-Petersen mfl. (2015).[13] Dette studie kan dog ikke undersøge effekten af forskellige ledelsesspænd, men fordele og ulemper ved forskellige størrelser ledelsesspænd diskuteres, og det konkluderes, at 14-20 medarbejdere giver et balanceret ledelsesspænd, hvor lederen kan motivere

13) Der er gennemført interview på 16 integrerede institutioner samt observationsstudier på otte af institutionerne.

medarbejderne til god faglig kvalitet og samtidig have en relation til dagtilbuddets børn og forældre. Det konkluderes dog også, at det optimale ledelsesspænd afhænger af den konkrete kontekst.

Vigtigt med stærk og tydelig ledelse

I en skandinavisk forskningskortlægning konkluderes det, at lederkvalifikationer er én blandt flere væsentlige faktorer for kvalitet i dagtilbud, jf. Sommersel mfl. (2013). Det er vigtigt for kvaliteten at have en stærk og tydelig ledelse, som kan sætte rammerne for læringsmiljøet for derigennem at bidrage til en højere kvalitet i den pædagogiske opgaveløsning, hvilket igen fremmer børnenes udvikling. Generelt er der dog meget få kvantitative studier, som har fokus på betydningen af ledelse for børnenes udvikling, jf. VIVE (2021).

Betydningen af pasningstyper

Blandede resultater om pasningstyper

Flere danske og skandinaviske studier undersøger, om der er en sammenhæng mellem at gå i dagtilbud og børns udvikling, og hvorvidt typen af pasning barnet deltager i, gør en forskel. Studierne finder blandede resultater. I modsætning til en stor del af litteraturen om kvalitetsparametrene, er det i de beskrevne studier af pasningstyper muligt at identificere årsagssammenhænge og ikke kun samvariationer.

Blandede resultater for effekten af universel børnepasning

Havnes og Mogstad (2011) finder på norske data, at udrulningen af universel børnepasning har positive effekter på lang sigt på børnenes uddannelsesniveau og arbejdsmarkedstilknytning. I en dansk kontekst udnytter Datta Gupta og Simonsen (2010) kommunale forskelle på ventelister til dagtilbud og finder på data fra Børneforløbsundersøgelsen, hvor godt 5.000 børn født i 1995 følges, ingen signifikant forskel mellem at have været i dagtilbud eller derhjemme i 3-års alderen, hvis man ser på ikke-kognitive kompetencer, når børnene er 7 år.[14] Studiet finder dog en negativ effekt af at have været i dagpleje i forhold til at have været passet derhjemme for drenge med kortuddannede mødre.

Muligvis forskel mellem pasningstyper

Forskellen på pasningstyper ses også i to øvrige danske analyser. Datta Gupta og Simonsen (2012) benytter Børneforløbsundersøgelsen og undersøger effekten af pasningstype, når barnet er 3 år, på både objektive og selvevaluerede evner og finder ikke en klar effekt af at have været i vuggestue vs. dagpleje på kognitive og ikke-kognitive kompetencer. Dette studie har dog en mindre gruppe af børn, så i et efterfølgende studie benytter Datta Gupta og Simonsen (2016) registerdata og dermed information om alle børn født i 1994 og 1995. Studiet udnytter kommunal variation i sammensætningen af pasningstyper

14) De ikke-kognitive kompetencer måles også her ved det såkaldte *Strength and Difficulties Questionnaire (*SDQ), se tidligere fodnote.

til at påvise en positiv effekt på resultaterne i danskeksamen i 9. klasse af at have gået i vuggestue i forhold til dagpleje. Forfatterne argumenterer for, at forskellen sandsynligvis kan tilskrives, at personalet i vuggestuerne i gennemsnit er bedre uddannet end dagplejerne.

Alternativet til offentlig pasning er afgørende for den fundne effekt

Den internationale litteratur finder generelt, at den positive effekt af at benytte dagtilbud er størst for børn fra lavindkomstfamilier, da alternativet til den universelle pasning ofte er dårligere for disse børn, jf. Elango mfl. (2015). Det er dog ikke sikkert, at de internationale resultater kan anvendes i en dansk kontekst, da det er vigtigt at være opmærksom på, at effekten af offentlig børnepasning afhænger af, hvad alternativet er. Dette alternativ varierer væsentligt mellem lande.

OPSAMLING PÅ AFSNITTET

Begrænset viden om effekten af indretningen af daginstitutioner

Langt de fleste førskolebørn er indskrevet i et dagtilbud, og langt de fleste i en offentlig daginstitution. Til trods for, at dagtilbuddene påvirker stort set alle børn, er der imidlertid meget begrænset viden om, hvordan indretningen af daginstitutionerne påvirker børnenes humankapital.

Spinkelt vidensgrundlag med relevans i dansk kontekst

Størstedelen af forskningen på dagtilbudsområdet bygger på amerikanske forhold, som er langt fra det danske dagtilbudssystem, både i forhold til de strukturelle forhold, som f.eks. normeringer, men også i forhold til den vægt, der lægges på henholdsvis leg og læring. Dette gør mulighederne for at anvende resultaterne fra den amerikanske forskning på danske forhold vanskelig, og man skal være varsom med at konkludere, hvad der skal til for at skabe kvalitet i danske dagtilbud på baggrund af amerikansk litteratur. Derfor har litteraturgennemgangen i det ovenstående primært haft fokus på skandinavisk litteratur.

Forskellige pasningstyper kan have betydning for børns udvikling

Forskningen angående universel børnepasning og forskellige pasningstyper har påvist en betydning for børnenes udvikling af disse, men der findes blandede resultater for, hvordan dagtilbud påvirker børn fra forskellige familietyper og i forskellige lande. I Danmark viser forskningsresultater, at der kan være en negativ effekt på ikke-kognitive kompetencer af at have været i dagpleje i forhold til at have været passet derhjemme for drenge med kortuddannede mødre, men ingen effekt af at have været i vuggestue. Det har derimod en positiv effekt på de kognitive kompetencer at have været i vuggestue i forhold til dagpleje. Derudover kan der være øvrige positive effekter af universelle tilbud, for eksempel kammeratskabseffekter og øget intergenerationel mobilitet, jf. Datta Gupta (2018).

Positiv, men usikker samvariation mellem proceskvalitet og børns udvikling …

Samlet viser forskningen, at der kan være positiv sammenhæng mellem processuelle kvalitetsparametre i dagtilbuddene og børnenes udvikling på forskellige områder. Proceskvaliteten, herunder især interaktionen mellem børn og voksne, har en positiv samvariation med børnenes udvikling, men der er få kvantitative analyser, som kan generaliseres til børn i dagtilbud generelt.

… samt mellem strukturelle parametre og børns resultater

De strukturelle parametre er vist at have en positiv sammenhæng med børnenes resultater i Skandinavien, men konklusionerne bygger på få studier, hvor der ikke har været mulighed for at kontrollere for væsentlige forhold. Især normeringer og personalets uddannelsesniveau er vist at samvariere med børnenes resultater i løbet af skoletiden, men studierne har ikke kunnet kontrollere for eksempelvis uobserverbare institutionskarakteristika, hvilket kan påvirke størrelsen af de estimerede sammenhænge.

Ny effektanalyse af normeringer

I næste afsnit præsenteres en ny effektanalyse, der undersøger effekten af normeringer og pædagogandele i daginstitutionerne på børnenes resultater på mellemlang sigt. Analysen kontrollerer for uobserverede træk ved institutionerne, som er konstante over analyseperioden og bidrager dermed med ny viden om, hvordan normeringer og pædagogandele påvirker børnenes indlæring.

IV.5 EFFEKTANALYSE AF NORMERINGER I DAGINSTITUTIONERNE

Ny analyse af normeringer og pædagogandeles påvirkning på læring i folkeskolen

I dette afsnit præsenteres en ny analyse af, hvordan ændringer i daginstitutionsnormeringer og pædagogandele påvirker børnenes indlæring i folkeskolen. Det er ikke muligt at belyse langsigtede effekter på f.eks. arbejdsmarkedsdeltagelse og indkomst, da det kræver oplysninger om børn og daginstitutioner langt tilbage i tid, og der ikke foreligger danske data, som kan anvendes til en sådan analyse.

Sammenhæng mellem karakterer og beskæftigelse

Skolen har flere formål, men det primære er at give læring til eleverne. Omfanget af læringen udtrykkes ofte i form af karakterer eller resultater i de nationale test. Der er en tæt sammenhæng mellem den enkeltes karakterer i skolen og vedkommendes beskæftigelse og lønniveau senere i livet. Derfra kan man ikke uden videre slutte, at tiltag, der øger læringen og karakterne, også vil føre til bedre beskæftigelsesmulighe-

der senere i livet. Det gør sig eksempelvis ikke gældende, hvis samspillet mellem gode karakterer og en god arbejdsmarkedskarriere er drevet af den enkeltes medfødte evner snarere end af den ekstra læringsmæssige indsats, hvilket blandt andet fremføres af Finansministeriet (2018).

Resultater i folkeskolen benyttes som indikatorer for indlæringseffekter

I analysen benyttes børnenes resultater fra folkeskolens afgangsprøve og de nationale test i dansk og matematik som indikatorer for indlæringseffekter. Hvis ændringer i normeringer og pædagogandele bredt forbedrer børnenes indlæring i folkeskolen, vil denne effekt blive opfanget af de valgte indikatorer. Hvis normeringer og pædagogandele omvendt forbedrer indlæring i andre læringsdimensioner på en måde, som ikke forbedrer indlæringen i folkeskolen, vil de valgte indikatorer ikke afspejle den samlede indlæringseffekt.

Øvrige effekter af normeringer og pædagogandele

Ligeledes kan der være andre vigtige effekter af normeringer og pædagogandele end indlæringseffekter, eksempelvis effekter på børnenes og personalets trivsel. Sådanne trivselsforbedringer vil kun påvirke de valgte indikatorvariable, hvis den forbedrede trivsel i daginstitutionen også forbedrer indlæringen i folkeskolen.

Læringseffekt kan modvirkes af kompenserende indsatser

Det er muligt, at læringseffekterne af ændrede normeringer og pædagogandele helt eller delvis opvejes af kompenserende indsatser i folkeskolen. I så fald vil den umiddelbare, positive læringseffekt fra forhold i daginstitutionerne i mindre grad give sig udslag i den observerede læring blandt børnene senere i livet fordi der sker et tilsvarende mindre forbrug af kompenserende indsatser i løbet af folkeskoletiden. For at undersøge, om der er indikationer på, at dette er tilfældet, analyseres betydningen af normeringer og pædagogandele for sandsynligheden for, at børnene modtager specialundervisning og sandsynligheden for, at de har kontakt til psykiatrien.

Forbedring af eksisterende danske undersøgelser af normeringsændringer

Tidligere har danske undersøgelser fundet positive sammenhænge mellem normeringsændringer og folkeskolekarakterer. Som beskrevet i afsnit IV.4 har disse studier ikke kontrolleret for eksempelvis uobserverbare karakteristika ved institutionen, hvilket kan påvirke analysernes resultater. I nærværende analyse kontrolleres der netop for sådanne uobserverbare karakteristika, som er konstante i analyseperioden. Derudover undersøges effekterne af normeringsændringer ved den afsluttende eksamen i folkeskolen og i løbet af skoletiden ved de nationale test.

Analysen kan ikke påvise effekt på skoleresultater eller ressource-besparelser

Analysen finder kun små og insignifikante effekter på indlæring i folkeskolen, både på eksamenskarakterer og i de nationale test. Derudover findes der ikke tegn på ressourcebesparelser i folkeskolens kompenserende indsatser. Det kan dog skyldes, at indikatorerne for, hvorvidt der opnås besparelser, er mangelfulde. Det kan derfor ikke udelukkes, at læringseffekter af normeringer og pædagogandele kompenseres af ekstra indsatser i løbet af folkeskolen og dermed, at bedre normeringer og pædagogandele kan medføre andre ressourcebesparelser.

ANALYSENS METODE

Data dækker børneårgangene 1999-2001 ...

Analysen tager udgangspunkt i paneldata med oplysninger om normeringer på alle alderstrin for børn i årgang 1999-2001. Den baseres blandt andet på disse årgange fordi de er gamle nok til at have afsluttet folkeskolen, og samtidig er unge nok til at have deltaget i de nationale test. Det er dermed muligt at belyse sammenhængen mellem normeringer i børnenes daginstitutioner og deres efterfølgende resultater i skolen.

... og vurderes repræsentative for dagens forhold

Normeringerne i første halvdel af 2000'erne, hvor analysens årgange gik i daginstitution, var på nogenlunde samme niveau som i de seneste tal fra 2019, hvor der i gennemsnit var 3,1 børn pr. voksen i vuggestuerne og 6,2 børn pr. voksen i børnehaverne, jf. figur IV.6 i afsnit IV.4. Det forventede resultat af marginale ændringer i normeringerne i dag kan således med rimelighed baseres på analysens resultater.

Der ses på såvel vuggestuer som børnehaver

Effekten af normeringer og pædagogandele er undersøgt både ved at betragte vuggestuer og børnehaver separat og ved at tage højde for, at børnene kan blive påvirket af såvel den vuggestue som den børnehave, de gik i, før de startede i skole, jf. boks IV.3. Teorien bag Heckman-kurven tilsiger, at for et givet investeringsniveau vil afkastet ved yderligere investeringer være størst, hvis der investeres i yngre børn. Da der allerede er færre børn pr. voksen i vuggestuer end i børnehaver, er det imidlertid ikke på forhånd muligt at afgøre, om en ændring i normeringen vil påvirke vuggestue- eller børnehavebørn mest. Så vidt vides er det ikke tidligere eksplicit undersøgt, om effekten af normeringer er forskellig for vuggestuer og børnehaver.

Analysen tager højde for en lang række karakteristika

I analysen er der ud over normeringer og pædagogandele taget højde for øvrige karakteristika ved institutionerne, herunder sammensætningen af de indskrevne børn samt en lang række karakteristika ved det enkelte barn eksempelvis barnets køn, forældrenes uddannelse og herkomst. Der er desuden ved hjælp af såkaldte *fixed effects* på institutionsniveau taget højde for uobserverbare karakteristika, der varierer

mellem institutionerne, og som er konstante for den enkelte institution i den treårige analyseperiode. Disse *fixed effects* kan opfange karaktertræk som eksempelvis ledelsesstil, sygefravær blandt personalet, pædagogisk retning og forældreinvolvering, i det omfang disse, inden for den enkelte institution, ikke varierer betydeligt over den treårige analyseperiode.

Variation i den enkelte institutions normeringer

Analysen identificerer en eventuel effekt af normeringer ved variationen i den enkelte institutions normering over en treårig periode. Resultaterne kan kun danne grundlag for forventningen om effekten af normeringsændringer indenfor det spænd, som institutionernes normeringer varierer indenfor. I gennemsnit er der 0,5 færre børn pr. voksen i det år, hvor den enkelte vuggestue har færrest børn pr. voksen i forhold til det år, hvor institutionen har flest børn pr. voksen, jf. tabel IV.1. For børnehaverne er den tilsvarende forskel i gennemsnit 1,3 børn. Selvom der er større variation i nogle institutioners normering end i andres, er der generelt tilstrækkelig variation i de enkelte institutioners normering, som kan anvendes til analysens formål. Til sammenligning medfører de nyligt vedtagne minimumsnormeringer et fald i antallet af børn pr. voksen på ca. 0,1. Hvis etableringen af minimumsnormeringer kan ventes at have en målbar effekt på børnenes videre forløb i uddannelsessystemet, bør den historiske variation i normeringer være tilstrækkelig til at identificere en sådan.

BOKS IV.3 DEN ANVENDTE METODE I ANALYSEN

Analysen tager udgangspunkt i et paneldatasæt med oplysninger om normeringer på alle alderstrin og skoleresultater for børn i årgang 1999-2001. Udover normeringer undersøges effekten af andelen af de ansatte med en pædagogisk uddannelse, kønssammensætningen af personalet, institutionens størrelse, personalets anciennitet og sammensætningen af institutionens børn, eksempelvis køn, etnisk oprindelse og forældrekarakteristika. Det er dog sandsynligt, at uobserverede træk ved daginstitutionerne såsom pædagogisk retning, forældreinvolvering og ledelse både er korrelerede med normeringerne og påvirker børnenes udvikling og karakterer på sigt. Hvis der ikke tages højde for sådanne uobserverede faktorer, vil det medføre *bias*, altså at den estimerede effekt af normeringerne bliver "skæv". Derfor anvendes såkaldte *fixed effects* på institutionsniveau til at tage højde for uobserverede træk ved institutionen, der varierer mellem institutionerne, men som antages konstante for den enkelte institution over den treårige analyseperiode. *Fixed effects* på institutionsniveau tager desuden højde for, at bestemte typer af familier kan vælge bestemte daginstitutioner, hvis et sådant mønster er konstant over tid. Ved at tage højde for *fixed effects* kommer analysen et skridt nærmere at belyse en kausal sammenhæng mellem normeringer og børnenes skoleresultater, end litteraturen på området hidtil har gjort, jf. afsnit IV.4.

Effekten af normeringer for børn på et givet alderstrin estimeres ved hjælp af følgende model:

$$y_{i,j} = normering_{j,i}\rho + z_{j,i}\gamma + x_i\beta + \alpha_j + T\lambda + \mu_{i,j}$$

hvor $y_{i,j}$ er forskellige udfaldsvariable, f.eks. folkeskolekarakteren, for barn i, der gik i institution j på det givne alderstrin. Tilsvarende angiver $normering_{j,i}$ normeringen i institution j, som barn i gik i på det angivne alderstrin, mens $z_{j,i}$ er andre karakteristika for institutionen, herunder pædagogandel og personaleerfaring samt børnenes sammensætning året før. x_i er en række karakteristika for børnene, herunder fødselsmåned, forældrenes uddannelsesniveau, og om forældrene bor sammen, α_j er en institutions-fixed effect, mens T er en dummyvariabel for de enkelte fødselsårgange, og endelig er $\mu_{i,j}$ et fejlled. Analysen identificerer effekten af normeringer ved hjælp af variation i den enkelte institutions normering over en treårig periode. Der indgår oplysninger om normeringer i op til tre år for hver institution, idet der indgår tre årgange i analysen. Eksempelvis indgår oplysninger om vuggestuernes normering i årene 2001-03, når effekten af normeringer som toårig estimeres, fordi det er i disse år, årgangene 1999-2001 fylder to år. For hver institution j indgår alle børn, der var indskrevet på det givne alderstrin som separate observationer i analysen, og effekten af institutionens normering måles på børnenes resultater. Der indgår oplysninger om børnehavernes normeringer i årene 2004-06, som er de år, årgang 1999-2001 fyldte fem år.

Modellen minder om modellen i Bauchmüller mfl. (2014) bortset fra, at der her inddrages institutions-*fixed effects*. Modellen svarer desuden til den model, der anvendes i Gørtz mfl. (2018), hvor effekten af kønssammensætningen af personalet i daginstitutionerne på børnenes skoleresultater undersøges.

BOKS IV.3 DEN ANVENDTE METODE I ANALYSEN, FORTSAT

Det er imidlertid ganske tænkeligt, at effekten af normeringen på et givet alderstrin afhænger af, hvilken normering der er i barnets institution på tidligere alderstrin. For simultant at undersøge effekten af normeringerne i vuggestue og børnehave estimeres derfor også følgende model:

$$y_{i,j,k} = børnehavenorm_{j,i}\gamma + vuggestuenorm_{k,i}\eta + x_i\beta + z_{j,i}^{BH}\vartheta + z_{k,i}^{V}\rho + \alpha_j + \alpha_k + T\lambda + \mu_{i,j,k}$$

hvor $y_{i,j,k}$ er den relevante udfaldsvariabel for barn i, der gik i børnehave j og vuggestue k, $børnehavenorm_{j,i}$ er normeringen i institution j, som barn i gik i som femårig, $vuggestuenorm_{k,i}$ er normeringen i institution k, som barn i gik i som toårig, x_i er karakteristika for barn i som toårig herunder fødselsmåned, forældres uddannelsesniveau, og om forældrene bor sammen, $z_{j,i}^{BH}$ er karakteristika for institution j, da barn i gik der som femårig, $z_{k,i}^{V}$ er karakteristika for institution k, da barn i gik der som toårig, α_j og α_k er institutions-*fixed effect* for vuggestuen henholdsvis børnehaven, mens T er en dummy for fødselsårgang, og $\mu_{i,j,k}$ er et fejlled.

Normeringen i vuggestuen defineres som normeringen i den institution, barnet var indskrevet i som toårig, mens normeringen i børnehaven defineres som normeringen i den institution, som barnet var indskrevet i som femårig.

En ulempe ved at undersøge effekten af normeringer i vuggestue og børnehave simultant er, at det begrænser analysepopulationens størrelse væsentligt, idet der kun foreligger oplysninger om normeringer i både vuggestue og børnehave for et begrænset antal børn. Den mere simple model, der undersøger effekten af normeringer i vuggestue og børnehave separat, muliggør en større analysepopulation og mere generaliserbare resultater, og derfor anvendes begge modeller i analysen.

Der foreligger ikke umiddelbart tilgængelige oplysninger om indretningen af de enkelte daginstitutioner i analyseperioden, og normeringer og pædagogandele er således beregnet til brug for denne analyse. Normeringerne beregnes grundlæggende som antallet af børn pr. voksen i institutionen, hvor alle ansatte, uanset stillingsbetegnelse, medtages. Pædagogandelen er beregnet som andelen af de ansatte i daginstitutionen, der ifølge elevregisteret har afsluttet en pædagogisk uddannelse uanset længden af denne. Beregningen af normeringer og pædagogandele foretages ved at koble oplysninger om ansatte på de enkelte arbejdssteder fra IDA-databasen med oplysninger om indskrevne børn i de enkelte daginstitutioner i Daginstitutionsregisteret. Til denne kobling anvendes et speciallavet nøgledatasæt fra Danmarks Statistik, som Mette Gørtz og Centre for Applied Microeconometrics ved Københavns Universitet har været behjælpelige med at skaffe adgang til.

Analysens metode, definitioner og analysepopulation er nærmere beskrevet i Jensen og Kjeldsen (2021).

TABEL IV.1 VARIATION I INSTITUTIONENS NORMERING

I tabellen er institutionerne sorteret efter hvor store udsving, der er i normeringerne i den treårige analyseperiode. For det 10. percentil blandt vuggestuerne med mindst forskel mellem højeste og laveste normering er der 0,12 flere børn pr. voksen i året med flest børn pr. voksen i forhold til året med færrest børn pr. voksen. For børnehaverne er det tilsvarende tal 0,31. Variationen for børnehaver er større end for vuggestuer, blandt andet fordi tabellen viser absolutte forskelle, og der typisk er ca. dobbelt så mange børn pr. voksen i børnehaver som i vuggestuer.

Percentil	Vuggestuer	Børnehaver
	-- Ændring i børn pr. voksen --	
10	0,12	0,31
25	0,23	0,61
50	0,40	1,08
75	0,64	1,69
90	0,89	2,41
Gennemsnit	0,49	1,29

Anm.: Tabellen viser forskellen i antal børn pr. voksen mellem det år, hvor der er flest børn pr. voksen i institutionen og det år, hvor der er færrest. For vuggestuer er variationen beregnet for årene 2001-03, mens variationen for børnehaver er beregnet for årene 2004-06. Disse årrækker er de år, børnene i årgang 1999-2001 er henholdsvis to år (går i vuggestue) og fem år (går i børnehave). I analysen indgår 342 vuggestuer og 1.773 børnehaver, alle for hvilke der kan beregnes normeringer i mindst to år.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

Variationerne skal være tilfældige for at sikre troværdige resultater

Som nævnt ovenfor identificerer analysen en eventuel effekt af normeringer ved variationen i den enkelte institutions normering over en treårig periode. Den identificerende antagelse er dermed, at variationen i den enkelte institutions normeringer fra treårs gennemsnittet er tilfældig, når der betinges på kontrolvariablene. Dette forudsætter, at der ikke er andre faktorer, som ændres over den treårige periode, og som har betydning for både normeringer og børnenes resultater senere i livet. En sådan faktor ville eksempelvis være, hvis institutioner, der klarer sig dårligt ét år, efterfølgende – af netop den årsag – tilføres flere ressourcer og kan ansætte mere personale. Det vil i så fald føre til, at den identificerede effekt af normeringer trækkes i retning af nul.

Analysen har ikke udefrakommende variation i normeringer

Analysen har ikke adgang til udefrakommende variation i normeringerne, og det kan derfor ikke udelukkes, at der er forhold, som påvirker de estimerede resultater. Det er undersøgt, hvorvidt der er observerbare faktorer, der giver anledning til ovenstående bekymring, og det er ikke tilfældet. Der findes således ikke nogen statistisk signifikant sammenhæng mellem institutionens normeringer og sammensætningen af børnene, i hverken det pågældende år eller året før.

Analysen tager højde for generelle tidseffekter

Analysen tager dog i modsætning til tidligere studier, f.eks. Bauchmuller mfl. (2014), højde for uobserverbare karakteristika ved institutionen, som er konstante over tid. Derudover tager analysen højde for eksempelvis generelle makroforhold, som rammer alle institutionerne. Disse påvirker derfor ikke de estimerede effekter, og den tilbageværende variation er variationen for den enkelte institution.

Forhold, som analysen ikke tager højde for

Herudover er der en række forhold, som den præsenterede analyse ikke forklarer, herunder hvordan de ansatte bruger arbejdstiden, hvordan ledelsen i den enkelte institution har betydning for anvendelsen af de tilgængelige personaleressourcer og hvor længe børnene opholder sig i institutionen. Disse forhold har dog ikke betydning for validiteten af analysen, men de har betydning for, igennem hvilke mekanismer normeringer påvirker indlæring. Disse mekanismer varierer givetvis mellem institutioner. Analysen belyser dog kun den resulterende gennemsnitlige effekt på forskellige indikatorer for indlæring og kan derfor ikke anvendes til at beskrive, hvilke mekanismer der er på spil.

RESULTATER

Ingen påvist effekt af normeringer eller pædagogandele på afgangseksamen, …

I analysen findes ikke statistisk signifikante effekter af normeringer eller pædagogandele i daginstitutionerne på børnenes skoleresultater. Først og fremmest er effekten på børnenes karakterer i dansk og matematik ved folkeskolens afgangseksamen undersøgt, og her kan ikke påvises en statistisk signifikant effekt for hverken skriftlig eller mundtlig dansk eller matematik, jf. tabel IV.2 og tabel IV.3. Udover at være insignifikante, er de estimerede effekter små. En del af estimaterne har desuden et uventet fortegn. Tabellerne skal læses sådan, at en stigning på et barn pr. voksen i vuggestuerne eksempelvis medfører en stigning i eksamenskarakteren i skriftlig dansk på 0,04 opgjort på 7-trins-skalaen.[15] Den gennemsnitlige normeringsændring i vuggestuerne er på 0,5 barn pr. voksen, jf. tabel IV.1. En stigning i normeringen

15) Bemærk dog, at der ikke er tale om en effekt, der er statistisk signifikant på eksempelvis et 5 pct. signifikansniveau. Størrelsesordenen af effekten bør derfor ikke tillægges for

i vuggestuen fra det gennemsnitlige niveau på 3,0 til 3,5 barn pr. voksen vil således medføre en stigning i eksamenskarakteren i skriftlig dansk på 0,02 (0,5 · 0,04) fra et gennemsnitligt niveau på 6,84 til 6,86.

… resultater fra de nationale test …

Da det er muligt, at en eventuel effekt af normeringer og pædagogandele er udvisket af andre indsatser i løbet af børnenes skoletid, er effekten på børnenes resultater i de nationale test i dansk i 4., 6. og 8. klasse og matematik i 6. klasse ligeledes undersøgt. Heller ikke her kan ændringer i normeringerne eller pædagogandele påvises at have en effekt. Igen er de estimerede effekter små og en del har kontraintuitivt fortegn. Eksempelvis medfører en stigning på et barn pr. voksen i vuggestuerne en stigning i barnets percentilscore på 1,08 i de nationale test i dansk i 4. klasse. Det betyder, at ved en stigning i normeringer på et barn pr. voksen vil barnet kun flytte sig fra eksempelvis den procentdel af børn, som har de dårligste resultater i de nationale test til den næstdårligste procentdel.

… eller øvrige effektmål

Det er muligt, at læringseffekterne af ændrede normeringer og pædagogandele udlignes helt eller delvist af kompenserende indsatser i løbet af skolealderen. I så fald kan en positiv effekt af normeringer og pædagogandele i daginstitutionerne muligvis resultere i et mindre forbrug af kompenserende indsatser i skolealderen. Det er derfor undersøgt, om normeringer og pædagogandele påvirker sandsynligheden for at modtage specialundervisning som 13-årig og sandsynligheden for at have haft kontakt til psykiatrien som 10-årig. Heller ikke her påvises der en generel effekt. Der findes dog en signifikant reduktion i sandsynligheden for at modtage specialundervisning i mindst 9 timer om ugen som 13-årig, hvis antallet af børn pr. voksen stiger. Dette kan dog ikke genfindes for normeringsændringer i børnehaven eller for ændringer i pædagogandele, så som det diskuteres nedenfor, afspejler dette resultat formentlig blot den statistiske usikkerhed. Analysen indikerer derfor ikke, at der sker ressourcebesparelser i løbet af skoletiden, men dette kan skyldes, at de valgte indikatorer er mangelfulde.[16]

stor værdi – det kan eksempelvis ikke statistisk afvises, at effekten er nul. Eksemplet illustrerer blot, hvordan resultaterne i tabellerne skal fortolkes.

16) Eksempelvis kunne man forestille sig, at der ville være en effekt på sandsynligheden for at modtage specialundervisning som 8-årig eller 10-årig. Det har ikke været muligt at inddrage disse mål i analysen.

TABEL IV.2 EFFEKT AF ANTAL BØRN PR. VOKSEN

Analysen finder generelt ingen effekt af normeringer på børnenes resultater på mellemlang sigt. Estimaterne er små, og de fleste er insignifikante.

	Vuggestue		Børnehave	
	Isoleret estimation	Simultan estimation	Isoleret estimation	Simultan estimation
Eksamen, 9. klasse[a]				
Dansk, mundtlig	0,04	0,40	0,03	0,00
Dansk, skriftlig	0,05	0,16	0,03	0,09
Matematik	-0,15	-0,15	0,02	0,07
Nationale test[b]				
Dansk, 4. klasse	1,08	2,76	0,23	-0,63
Dansk, 6. klasse	-0,80	1,05	0,07	-0,55
Dansk, 8. klasse	-0,58	1,04	0,28	-0,06
Matematik, 6. klasse	-0,33	0,56	0,22	0,21
Øvrige				
Specialundervisning (pct.point)[c]	-1,59*	-2,49	-0,25	0,19
Kontakt til psykiatrien før 10 år (pct.point)[d]	-0,05	0,16	-0,06	-0,39
Antal observationer (1000 pers.)[e]	11,3-15,5	4,9-6,7	55,3-72,7	4,9-6,7

a) Eksamenskarakteren i 9. klasse opgøres på 7-trins-skalaen, som består af syv karakterer fra -3 til 12.

b) Testcoren i de nationale test opgøres ved den såkaldte normbaserede percentilskala, som er en skala fra 1 til 100. En percentilscore på 1 betyder, at eleven er blandt den procent af børn, som har de dårligste resultater, en score på 2 betyder, at elevens resultater er blandt den næstdårligste procent osv.

c) Sandsynligheden i pct. for at modtage specialundervisning på det klassetrin, som barnet starter på det år, det fylder 13 år, hvis barnet i gennemsnit får mindst 9 timers specialundervisning om ugen.

d) Sandsynligheden i pct. for at have haft kontakt til psykiatrien inden det år, hvor barnet fylder 10 år. Analysen foretages kun for børn, der ikke har haft kontakt til psykiatrien inden det år, de fyldte 6 år.

e) Antal observationer angiver antallet af observationer for de forskellige estimationer og er afhængig af, hvor mange der er oplysninger om den afhængige variabel for.

Anm.: Normeringerne beregnes grundlæggende som antallet af børn pr. voksen i institutionen, metoden er nærmere beskrevet i Jensen og Kjeldsen (2021). Estimaterne angiver effekten af en stigning på et barn pr. voksen på effektvariablen. Hver celle indeholder resultatet af en selvstændig estimation. *Isoleret estimation* undersøger effekten af vuggestuens (børnehavens) normering uden at tage højde for børnehavens (vuggestuens) normering, jf. boks IV.3. *Simultan estimation* undersøger effekten af vuggestuens (børnehavens) normering i en model, hvor der samtidig tages højde for børnehavens (vuggestuens) normering, jf. boks IV.3. Koefficienter markeret med * er signifikante på 5 pct. niveau.

Kilde: Egne beregninger på registerdata.

TABEL IV.3 EFFEKTEN AF PÆDAGOGANDELE

Analysen finder generelt ingen effekt af pædagogandelen i daginstitutionerne på børnenes resultater på mellemlang sigt. Estimaterne er små, og de fleste er insignifikante.

	Vuggestue		Børnehave	
	Isoleret estimation	Simultan estimation	Isoleret estimation	Simultan estimation
Eksamen, 9. klasse[a]				
Dansk, mundtlig	0,00	0,02	0,00	0,00
Dansk, skriftlig	0,00	0,02*	0,00	0,00
Matematik	-0,01	0,00	0,00	0,01
Nationale test[b]				
Dansk, 4. klasse	0,00	0,03	0,00	0,00
Dansk, 6. klasse	0,03	0,05	0,01	0,11
Dansk, 8. klasse	0,05	0,09	0,00	0,08
Matematik, 6. klasse	-0,04	-0,04	0,00	0,03
Øvrige				
Specialundervisning (pct.point)[c]	-0,04	-0,02	0,01	-0,09
Kontakt til psykiatrien før 10 år (pct.point)[d]	0,04	0,03	0,01	0,04
Antal observationer (1000 pers.)[e]	11,3-15,5	4,9-6,7	55,3-72,7	4,9-6,7

a) Se anmærkning a til tabel IV.2 ovenfor.

b) Se anmærkning b til tabel IV.2 ovenfor.

c) Se anmærkning c til tabel IV.2 ovenfor.

d) Se anmærkning d til tabel IV.2 ovenfor.

e) Se anmærkning e til tabel IV.2 ovenfor.

Anm.: Pædagogandelen er beregnet som procentandelen af de ansatte i daginstitutionen, der ifølge elevregisteret har afsluttet en pædagogisk uddannelse uanset længden af denne, se Jensen og Kjeldsen (2021) for nærmere definiton. Estimaterne angiver effekten af en stigning i pædagogandelen på et pct.point på effektvariablen. Hver celle indeholder resultatet af en selvstændig estimation. *Isoleret estimation* undersøger effekten af vuggestuens (børnehavens) normering uden at tage højde for børnehavens (vuggestuens) normering, jf. boks IV.3. *Simultan estimation* undersøger effekten af vuggestuens (børnehavens) normering i en model, hvor der samtidig tages højde for børnehavens (vuggestuens) normering, jf. boks IV.3. Koefficienter markeret med * er signifikante på 5 pct. niveau.

Kilde: Egne beregninger på registerdata.

To signifikante estimater afspejler blot den statistiske usikkerhed

Som nævnt ovenfor bygger tabellerne på en lang række estimationer, og kun to estimater er signifikante; en reduktion i sandsynligheden for at modtage specialundervisning i skolen, når der sker en stigning i antallet af børn pr. voksen i vuggestuen, og en stigning i eksamenskarakteren i skriftlig dansk i 9. klasse ved en stigning i pædagogandelen i vuggestuen. Da der i alt er foretaget 54 estimationer (en for hvert effektmål for hhv. vuggestue, børnehave og simultant), og der estimeres et stort antal koefficienter i hver model, er det dog forventeligt, at enkelte estimater er statistisk signifikante, selv i de tilfælde hvor der reelt ikke er nogen effekt.

Den økonomiske betydning af estimaterne er lille

Den økonomiske betydning af de estimerede effekter er desuden lille. Ud fra tabel IV.2 kan det eksempelvis ses (i den separate estimation), at en stigning i antallet af børn pr. voksen i vuggestuerne fra gennemsnittet på 3,0 til 5,0 medfører en stigning i resultatet i de nationale test i dansk i 8. klasse på 1 percentil (eksempelvis fra den laveste procent til den næstlaveste procent).[17]

Der påvises hverken effekt i vuggestuer eller børnehaver

Samlet set kan analysen ikke påvise en effekt på de medtagne effektmål af normeringer eller pædagogandele for hverken vuggestuer eller børnehaver.[18] Dette gælder både, hvis effekterne estimeres for vuggestuer og børnehaver separat, og når der i den simultane estimation tages højde for, at børnenes resultater samtidig kan blive påvirket af både den vuggestue og den børnehave, de gik i inden skolestart.[19]

DISKUSSION

Få børn pr. voksen i danske institutioner

Den præsenterede analyse finder en lille eller ingen læringseffekt af ændringer i normeringer og pædagogandele. Dette kunne indikere at udgifterne pr. barn i danske daginstitutioner er på så højt et niveau, at det marginale læringsafkast ved yderligere ressourcetilførsel er lille. I en international sammenhæng er der i gennemsnit relativt få børn pr. voksen i de danske daginstitutioner, jf. figur IV.5 i afsnit IV.4. Det vil

17) Også her bør man dog være varsom med at tillægge størrelsesordenen af effekten for stor betydning, da der er tale om en effekt, der ikke er statistisk signifikant.

18) Ud over de nævnte effektmål er effekten af normeringer blandt andet også undersøgt for sandsynligheden for at have haft kontakt til psykiatrien som 15- og 18-årig, alder ved start i 4. klasse og sandsynligheden for at have karakterer eller testresultater i toppen/bunden af skalaen. Der kan heller ikke påvises en statistisk signifikant effekt af marginale ændringer i normeringerne på nogen af disse effektmål.

19) Analysepopulationen i den simultane estimation er mindre end i de separate estimationer, da kun børn, hvor der er oplysninger om normeringer i både vuggestue og børnehave kan indgå i den simultane estimation. Analysens konklusioner for de separate estimationer er dog de samme, hvis disse estimeres på den mindre analysepopulation.

derfor ikke være overraskende, hvis de marginale læringseffekter af ressourceændringer er mindre i Danmark end i andre lande. Analysen indikerer således, at læringseffekten ved små ændringer i normeringer og pædagogandele vil være ubetydelige.

Sleeper effects en mulighed

Selvom analysen ikke kan påvise en effekt af normeringer og pædagogandele på mellemlang sigt, er det en teoretisk mulighed, at der kan være tale om en såkaldt *sleeper effect*, så effekten af normeringer i daginstitutionerne først kan måles på børnenes resultater på lang sigt, jf. Belsky mfl. (2007). Det er ikke muligt at undersøge, hvorvidt dette gør sig gældende, da det ikke er muligt at måle de langsigtede effekter af normeringer på f.eks. de berørte børns arbejdsudbud og løn som voksne.

Muligt at skolerne kompenserer svage elever

Det er også muligt, at læringseffekterne er positive, men at effekten modvirkes af kompenserende indsatser, som ikke observeres. De tidligst målte skoleresultater i analysen er i 4. klasse, og allerede på det tidspunkt har skolerne haft mulighed for tildele kompenserende indsatser til svage elever. Selvom resultaterne i analysen ike umiddelbart peger herpå, kan det ikke udelukkes, at forbedrede normeringer og pædagogandele har ført til et reduceret ressourcetræk i folkeskolen i form af et reduceret behov for kompenserende indsatser til svage elever.

Effekt på f.eks. trivsel ville sandsynligvis afspejles i skoleresultaterne

Det kan heller ikke udelukkes, at bedre normeringer og pædagogandele forbedrer børnenes indlæring i andre læringsdimensioner på en måde, som ikke påvirker indlæringen i dansk og matematik. Eksempelvis kan normeringerne påvirke børnenes sociale kompetencer eller trivsel. Hvis det er tilfældet, vil det imidlertid indebære, at der ikke er nogen sammenhæng mellem elevernes trivsel og deres resultater i skolen.

Effekt på indlæring og evner vil afspejles i effekt på skoleresultater

Man kan mene, at testresultater og eksamenskarakterer ikke er gode mål for børnenes indlæring eller kompetencer, som er det, normeringerne kan forventes at påvirke. Men kun i det tilfælde, at testresultater og karakterer er fuldstændig ukorrelerede med indlæring og evner, vil en effekt af normeringer på børnenes indlæring og evner ikke afspejle sig i en effekt på skoleresultaterne. Hvis der derimod er en samvariation mellem indlæring og evner på den ene side og testresultater og eksamenskarakterer på den anden side, vil en effekt af normeringer på indlæring og evner i skolen blive afspejlet i en effekt på de målte skoleresultater.

Normerings-ændringer kan påvirke de ansattes arbejdsmiljø

Endelig kan der være andre vigtige effekter af normer og pædagogandele som ikke påvirker indlæringen f.eks. effekter på personalets trivsel, der ikke også forbedrer indlæringen i folkeskolen. Gørtz og Andersson (2014) viser eksempelvis, at der kan være en sammenhæng mellem normeringer i daginstitutionerne og de ansattes sygefravær. Det er derfor muligt, at det primært er personalets arbejdsmiljø i daginstitutionerne, der bliver påvirket, hvis normeringerne ændrer sig.

Analysen undersøger kun marginale ændringer

Den præsenterede analyse undersøger kun effekten af mindre ændringer i normeringer og pædagogandele omkring det eksisterende niveau. Fraværet af effekter af sådanne ændringer giver dog ikke anledning til at konkludere, at normeringerne er fuldstændig uden betydning for børnenes udvikling. Analysen kan således ikke anvendes til at belyse større ændringer (som eksempelvis en fordobling af antallet af børn pr. voksen). Derudover undersøger analysen effekten af midlertidige normeringsændringer, hvorimod effekten af permanente normeringsændringer kan være anderledes.

OPSUMMERING

Analysen finder ingen effekt af normeringer og pædagogandel …

Dette afsnit har præsenteret resultaterne af en ny analyse, der undersøger effekten af normeringer og pædagogandele på børnenes skoleresultater. Analysen kontrollerer for en række forhold som tidligere danske analyser ikke har kunnet. Analysen finder små og ikke statistik signifikant effekter på indlæring i folkeskolen målt ved eksamenskarakterer i matematik og dansk og resultaterne fra de nationale test. Analysen finder desuden ikke tegn på, at forbedrede normeringer og pædagogandele har ført til et reduceret træk på kompenserende indsatser til svage elever i folkeskolen, men dette kan ikke udelukkes.

… og dermed ikke forventning om langsigtede effekter

Da analysen ikke finder signifikante effekter på børnenes indlæring på mellemlang sigt, giver den ikke i sig selv anledning til at forvente langsigtede effekter på eksempelvis arbejdsudbud og indkomst.

IV.6 SAMMENFATNING OG ANBEFALINGER

Tidlig indsats kan bidrage til at give ens muligheder

Et menneskes viden og kompetencer, dets humankapital, har stor indflydelse på, hvordan det klarer sig i livet. Nogle kompetencer er medfødte, men de fleste forudsætter indsatser. Investeringer i små børns humankapital er særligt vigtigt, fordi det danner grundlag for afkastet af investeringer senere i livet. Manglende investeringer tidligt i tilværelsen vil derfor være vanskelige og omkostningsfulde at kompensere for senere. Alt andet lige tilsiger det at prioritere investeringer i små børns humankapital.

HECKMAN-KURVEN

Heckman-kurven udtrykker det potentielle afkast ved investeringer i aldersgrupperne

Heckman-kurven beskriver det samfundsøkonomiske afkast ved investeringer i forskellige aldersgrupper. Kurven er udtryk for det potentielle afkast ved investeringer i en tænkt situation, hvor der bruges lige mange ressourcer på alle alderstrin. I dette tilfælde vil afkastet være størst ved investeringer i de yngre aldersgrupper. Hvis Heckman-kurven empirisk kan findes for offentlige indsatser, tyder det på, at der vil være effektivitetsgevinster ved at forskyde offentlige indsatser i retning af indsatser tidligere i livet.

Ikke tilstrækkelig evidens til at opprioritere tidlig indsats

Empirisk er der ikke tegn på, at der er en effektivitetsgevinst ved at opprioritere tidlig indsats generelt. Der er dog indikationer af, at der i en dansk kontekst kan være effektivitetsgevinster på bestemte indsatsområder. Selvom der er tegn på, at der kan være effektivitetsgevinster for visse indsatser, er der på nuværende tidspunkt ikke tilstrækkelig evidens til systematisk at omprioritere allokeringen af de offentlige investeringer mod tidlig indsats. Heckman-kurven kan derfor ikke uden videre anvendes til at træffe afgørelse om, hvordan offentlige indsatser skal prioriteres i Danmark. En konkret vurdering af en given indsats er nødvendig.

DAGTILBUD

De fleste førskolebørn er indskrevet i et offentlige dagtilbud

I kapitlet er der særligt fokus på dagtilbudsområdet, som er en af de indsatser til børn, der berører flest. Langt de fleste børn i førskolealderen er indskrevet i et offentligt dagtilbud, og i 2019 blev der anvendt næsten 30 mia. kr. på dagtilbudsområdet. Der er grundlæggende tre

typer pasningstilbud til førskolebørn: dagpleje, vuggestue og børnehave. 27 pct. af de indskrevne børn går i vuggestue, mens 61 pct. af alle indskrevne børn går i børnehave.

Begrænset viden om hvordan dagtilbud påvirker børns videre færden i livet

Generelt er der kun begrænset viden om, hvordan indretningen af dagtilbuddene påvirker børnenes udvikling og resultater på længere sigt, og kun få studier er relevante i en dansk kontekst. Forskningen har primært påvist en positiv sammenhæng mellem børnenes udvikling og de to parametre: normeringerne i dagtilbuddene og personalets karakteristika. Tidligere danske undersøgelser har fundet en positiv samvariation mellem normeringer og skoleresultater, men har ikke kunnet kontrollere for relevante forhold, eksempelvis uobserverbare karakteristika ved institutionerne, hvilket kan påvirke størrelsen af de estimerede sammenhænge.

EFFEKTANALYSE AF NORMERINGER I DAGINSTITUTIONER

Ny analyse af effekten af normeringer og pædagogandele på skolekarakterer …

Fokus for kapitlets empiriske analyse er netop på daginstitutionernes normeringer og andelen af personalet med en pædagoguddannelse. Analysen forbedrer eksisterende danske studier ved at kontrollere for uobserverede træk ved institutionerne, som er konstante over analyseperioden. Derudover undersøges, hvordan ændringer i normeringer og pædagogandele påvirker børnene i løbet af og i den afsluttende del af skoletiden.[20]

… finder generelt små og ikke-signifikante effekter

Analysen finder små og ikke-signifikante effekter af både normeringer og pædagogandele i institutionerne på børnenes skoleresultater. Effekten er undersøgt for ændringer i normeringer og pædagogandele i såvel vuggestuer som børnehaver.

Resultat kan afspejle få børn pr. voksen i danske daginstitutioner

Der er flere mulige årsager til, at analysen ikke kan påvise en effekt af normeringer på børnenes skoleresultater. Såfremt der i udgangspunktet er få børn pr. voksen, kan det trække i retning af, at der ikke vil være betydelige yderligere gevinster at opnå ad denne vej. En international sammenligning understøtter en sådan tolkning, da der generelt er betydeligt færre børn pr. voksen i de danske daginstitutioner end i de fleste andre lande. Det er også en mulighed, at der er en selvstændig effekt af normeringer, men at effekten modvirkes af kompenserende indsatser, som ikke observeres. Analysen finder dog ikke tegn på, at

20) Effekten er undersøgt for resultater i de nationale test i dansk i 4., 6. og 8. klasse og matematik i 6. klasse, eksamensresultater ved 9. klasses afgangseksamen i mundtlig og skriftlig dansk samt matematik og sandsynligheden for at modtage specialundervisning eller have kontakt med psykiatrien.

forbedrede normeringer og pædagogandele har ført til et reduceret træk på kompenserende indsatser i løbet af skoletiden, men dette kan ikke udelukkes.

Analysen undersøger kun marginale ændringer

I analysen undersøges effekten af marginale ændringer i normeringer og pædagogandele omkring de eksisterende niveauer. At der ikke findes statistisk signifikante effekter af marginale ændringer giver ikke anledning til at konkludere, at kvaliteten i daginstitutionerne er uden betydning for børnenes udvikling. Resultatet tyder alene på, at midlertidige forbedringer i normeringerne fra det nuværende niveau ikke er forbundet med positive effekter på børnenes skoleresultater.

Effekt på øvrige humankapital-parametre

Det er naturligvis en mulighed, at normeringer og pædagogandele påvirker børnenes humankapital på andre parametre, end dem der er undersøgt i analysen. Eksempelvis kan man forestille sig, at børnenes trivsel eller indlæringsevne vil blive påvirket af ændrede normeringer og pædagogandele. Hvis sådanne effekter skal gøre sig gældende, skal disse imidlertid være helt urelaterede til de skoleresultater, som analysen har fokus på.

Mulige effekter, som ikke kan påvises i analysen

Selvom analysen ikke kan påvise en effekt af normeringer og pædagogandele på børnenes indlæring på mellemlang sigt, er det muligt, at der kan være en effekt på lang sigt, en såkaldt *sleeper effect*. Derudover kan der være en effekt på de ansattes arbejdsmiljø, som ikke nødvendigvis påvirker børnenes indlæring.

MINIMUMSNORMERINGER

Ikke umiddelbart grund til at forvente effekter på børnenes adfærd af minimums-normeringer

I den præsenterede analyse er det ikke undersøgt, om ændrede normeringer eller pædagogandele har effekter på arbejdsudbuddet. Men da analysen ikke kan påvise signifikante effekter på børnenes indlæring på mellemlang sigt, giver den ikke i sig selv anledning til at forvente langsigtede effekter på eksempelvis arbejdsudbud og indkomst. Da hverken den præsenterede analyse eller den eksisterende litteratur på området har kunnet dokumenteret kausale effekter af normeringer i daginstitutionerne, er der umiddelbart ikke empirisk belæg for at forvente en effekt på børnenes skoleresultater af de vedtagne minimums-normeringer.

Lovfastsatte minimums-normeringer er ikke omkostnings-effektivt

Hvis man fra politisk hold ønsker at prioritere færre børn pr. voksen i daginstitutionerne, bør dette mål opnås på den samfundsøkonomisk mest omkostningseffektive måde. Generelt er det ud fra et hensyn til den økonomiske effektivitet at foretrække, at de enkelte offentlige enheders adfærd påvirkes via økonomiske incitamenter frem for via rigide

krav og regler. Dermed får den enkelte enhed mulighed for at tilpasse sig til de politiske målsætninger på den måde, der for denne er mest fordelagtig. Et ønske om færre børn pr. voksen kan eksempelvis tale for at ændre det kommunale tilskudssystem, så den enkelte kommune eller daginstitution i højere grad præmieres, såfremt der er et lavt antal børn pr. voksen.

AFRUNDING

Viden om effekten af indsatser bør forbedres

For børneområdet generelt og for dagtilbudsområdet specifikt gælder, at selvom der hvert år bruges mange midler på området, er der kun begrænset viden om, hvad man så at sige får for pengene. Der er få studier, der undersøger den kausale effekt af de indsatser, der gives, og endnu færre der belyser de langsigtede konsekvenser. En god forståelse af effekten af indsatserne, er en forudsætning for at tilbyde de rette indsatser og dermed hjælpe borgerne bedst og mest omkostningseffektivt.

Databegrænsninger kan skjule effekten af indsatser ...

Hovedårsagen til den begrænsede viden om årsagssammenhængen mellem en given indsats og børnenes udvikling er formentlig de begrænsede datamæssige muligheder for at sammenligne udviklingen for børn, der får en indsats, med sammenligneligelige børn, der ikke får pågældende indsats.

... derfor bør nye indsatser implementeres, så der kan udarbejdes evalueringer af deres effektivitet

Derfor anbefales det, at nye indsatser altid implementeres på en måde, der muliggør kvantitativ evaluering af indsatsen. Det kan eksempelvis gøres ved, at der foretages et pilotprojekt i mindre skala, hvor børnene via lodtrækning udvælges til at modtage indsatsen. Et sådan randomiseret kontrolleret forsøg vil gøre det muligt at identificere en eventuel effekt af indsatsen. For allerede vedtagne indsatser kan en gradvis implementering, hvor indsatsen gives til nogle børn før andre, give mulighed for at etablere en troværdig sammenligningsgruppe. Generelt anbefales, at muligheden for en troværdig evaluering af de kausale effekter indtænkes i implementeringen af enhver ny indsats.

LITTERATUR

Almond, D. (2006): Is the 1918 influenza pandemic over? Long-term effects of in utero influenza exposure in the post-1940 US population. *Journal of political Economy*, 114(4), s. 672-712.

Almond, D. og B. Mazumder (2013): Fetal origins and parental responses. *Annual Review of Economics*, 5(1), s. 37-56.

Bauchmüller, R., M. Gørtz og A. Rasmussen (2014): Long-run benefits from universal high-quality preschooling, *Early Childhood Research Quarterly*, 29, s. 457-470.

Becker, G.S. og N. Tomes (1986): Human capital and the rise and fall of families. *Journal of Labor Economics*, 4(3), s. 1-39.

Belsky, J., D. Vandell, M. Burchinal, K. Clarke-Stewart, K. McCartney og M. Owen (2007). Are there long-term effects of early child care?, *Child development*, 78(2), s. 681-701.

Boldemann, C., H. Dal, F. Martensson, N. Cosco, R. Moore, B. Bierber, M. Blennow, P. Pagels, A. Raustorp, U. Wester og M. Soderstrom (2011): Preschool outdoor environment may combine promotion of children´s physical activity and sun protection, *Science & Sports*, 26(2), s. 72-82.0.

Bureau 2000 (2019): Børn pr. voksen i daginstitutioner – udviklingen 1972-2018.

Carneiro, P. og J.J. Heckman (2003): Human Capital Policy, IZA Discussion Paper No. 821.

Christoffersen, M. og A.-K. Højen-Sørensen (2013): Børnehavens normeringer. En forskningsoversigt over opgørelsesmetoder. København: SFI - Det Nationale Forskningscenter for Velfærd.

Christoffersen, M., A.-K. Højen-Sørensen, og L. Laugesen (2014): Daginstitutioners betydning for børns udvikling. En forskningsoversigt. København: SFI - Det Nationale Forskningscenter for Velfærd.

Connor, C.M., S.-H. Son, A.H. Hindman og F.J. Morrison (2005): Teacher qualifications, classroom practices, family characteristics, and preschool experience: Complex effects on first graders' vocabulary

and early reading outcomes. *Journal of School Psychology*, 43, s. 343–375.

Cunha, F. og J.J. Heckman (2007): The Technology of Skill Formation, *American Economic Review*, 97(2), s. 31-47.

Cunha, F. og J.J. Heckman (2008): Formulating, Identifying and Estimating the Technology of Cognitive and Noncognitive Skill Formation. *The Journal of Human Resource*, 43 (4), s. 738-782.

Currie, J. og D. Almond (2011): Human capital development before age five. I *Handbook of labor economics,* 4, s. 1315-1486. Elsevier.

Dalli, C., E. White, J. Rockel, og I. Duhn (2011). Quality early childhood education for under-two year olds: What should it look like? A literature review: Report to the Ministry of Education New Zealand: Ministry of Education.

Datta Gupta, N. (2018): Maternity leave versus early childcare – What are the long-term consequences for children? *IZA World of Labor*, 438.

Datta Gupta, N. og M. Simonsen (2010): Non-cognitive child outcomes and universal high quality child care. *Journal of Public Economics*, 94(1-2), s. 30-43.

Datta Gupta, N. og M. Simonsen (2012): The effects of type of non-parental child care on pre-teen skills and risky behavior. *Economics Letters*, 116(3), s. 622-625.

Datta Gupta, N. og M. Simonsen (2016): Academic performance and type of early childhood care. *Economics of Education Review*, 53, s. 217-229.

DEA (2020): Betydningsfulde faktorer for 0-6-årige børns udvikling.

DEA (2021): Løfteevne i daginstitutioner.

De Schipper, E., J.M. Riksen-Walraven og S. Geurts (2006): Effects of Child-Caregiver Ratio on the Interactions Between Caregivers and Children in Child-Care Centers: An Experimental Study. *Child Development*, 77 (4), s. 861-874.

De Økonomiske Råds formandskab (2017): Dansk Økonomi, forår 2017.

Dietrichson, J., I.L. Kristiansen og B.A. Viinholt (2020): Universal prechool programs and long-term child outcomes: A systematic review. *Journal of Economic Surveys*, 34(5), s. 1007-1043.

Drange, N. og M. Rønning (2020): Child care center quality and early child development. *Journal of Public Economics*, 188.

Elango, S., J.L. García, J.J. Heckman og A. Hojman (2015): Early Childhood Education. National Bureau of Economic Research. Working Paper no. 21766.

Engvik, M., L. Evensen, K. Gustavson, F. Jin, R. Johansen, R. Lekhal, S. Schjølberg, M. Wang og H. Aase (2014): Sammenhenger mellom barnehagekvalitet og barns fungering ved 5 år. Resultater fra Den norske mor og barn-undersøkelsen. Nydalen: Folkehelseinstituttet.

EVA (2017a): Kvalitet i dagtilbud - pointer fra forskning.

EVA (2017b): Leg og læring i skandinavisk dagtilbudsforskning - en opsamling på viden i forskningstudier 2006-15.

EVA (2020): Læringsmiljø i kommunale børnehaver – national undersøgelse.

Finansministeriet (2018): Regneprincipper og modelanvendelse – dynamiske effekter af offentligt forbrug og offentlige investeringer.

Gørtz, M. og E. Andersson (2014): Child-to-Teacher Ratio and Day Care Teacher Sickeness Absenteeism, *Health Economics*, 23(12), s. 1430-1442.

Gørtz M., E.R. Johansen og M. Simonsen (2018): Academic achievement and the gender composition of preschool staff, *Labour Economics*, 55, s. 241-258.

Havnes, T. og M. Mogstad (2011): No child left behind: Subsidized childcare and children's long-run outcomes. *American Economic Journal: Economic Policy*, 3(2), s. 97-129.

Heckman, J.J. (2006): Skill Formation and the Economics of Investing in Disadvantaged Children, *Science*, 312, s. 1900-1902.

Heckman, J.J., J. Stixrud og S. Urzua (2006): The Effects of Cognitive and Noncognitive Abilities on Labor Market Outcomes and Social Behavior. *Journal of Labor Economics*, 24 (3), s. 411-482.

Hendren N. og B. Sprung-Keyser (2020): A Unified Welfare Analysis of Government Policies, *The Quarterly Journal of Economics*, 135(3), s. 1209-1318.

Holm-Petersen, C., L.B. Andersen, B. Bjørnholt, M. Høybye-Mortensen, L. Ladegaard og V.N. Andersen (2015): Ledelsesspænd på dagsinstitutionsområdet, KORA.

Houmark, M.A., V. Ronda og M. Rosholm (2020): The Nurture of Nature and the Nature of Nurture: How Genes and Investments Interact in the Formation of Skills. IZA Discussion Papers No. 13780.

Howes, C., M. Burchinal, R. Pianta, D. Bryant, D. Early, R. Clifford og O. Barbarin (2008): Ready to learn? Children's pre-academic achievement in pre-kindergarten programs. *Early Childhood Research Quarterly*, 23, s. 27-50.

Jensen, B. (2013): Vidensbaseret indsats over for udsatte børn i dagtilbud – modelprogram. VIDA-forskningsrapport 4. Forandring og effekt I: VIDA-forskningsserien 2013:07. Aarhus Universitet, IUP.

Jensen, B., P. Jensen og A. Rasmussen (2017): Does professional development of preschool teachers improve children's socio-emotional outcomes?, *Labour Economics*, 45, s. 26-39.

Jensen, J. og M. Kjeldsen (2021): Analyse af effekten af normeringer på børnenes udfald. Baggrundsnotat til *Dansk Økonomi, forår 2021*, kapitel IV.

Jensen, P. og A. Rasmussen (2018): Professional Development and Its Impact on Children in Early Childhood Education and Care: A Meta-Analysis Based on European Studies, *Scandinavian Journal of Education Research*, 63(6), s. 935-950.

Johnson, R.C. og C.K. Jackson (2019): Reducing Inequality through Dynamic Complementarity: Evidence from Head Start and Public School Spending. *American Economic Journal*, *Economic policy*, 11(4), s. 310–349.

Kautz, T., J.J. Heckman, R. Diris, B. Weel og L. Borghans (2014): Fostering and Measuring Skills: Improving Cognitive and Non-Cognitive Skills to Promote Lifetime Success, OECD.

Knudsen, E.I., J.J. Heckman, J.L. Cameron og J.P. Shonkoff (2006): Economic, neurobiological, and behavioral perspectives on building America's future workforce. *Proceedings of the national Academy of Sciences*, 103(27), s. 10155-10162.

KORA (2014): Personale og børn i kommunernes dagtilbud. En undersøgelse af perioden 2007-2012.

KORA (2016): Udvikling i personaleforbrug i daginstitutionerne. Normeringer og pædagogandele i kommunerne 2010-2014.

Mashburn, A., R. Pianta, B. Hamre, J. Downer, O. Barbarin, D. Bryant og C. Howes (2008): Measures of classroom quality in prekindergarten and children's development of academic, language, and social skills. *Child Development*, 79, s. 732-749.

McCrae, R.R., og P.T. Costa Jr. (1997). Personality trait structure as a human universal. *American psychologist*, 52(5), s.509-516.

Montie, J., Z. Xiang og L. Schweinhart (2006): Preschool experience in 10 countries: Cognitive and language performance at age 7. *Early Childhood Research Quarterly*, 21, s. 313-331.

OECD (2020): Education at a Glance 2020: OECD Indicators, OECD Publishing, Paris.

Olesen, L.G., P.L. Kristensen, L. Korsholm og K. Froberg (2013): Physical Activity in Children Attending Preschool, *Pediatrics*, 132(5), s. 1310-1318.

Rea D. og T. Burton (2020): New Evidence of the Heckman Curve, *Journal of Economic Surveys*, 34(2), s. 241-262

Ronda, V., E. Agerbo, D. Bleses, P. Mortensen, A. Børglum, D.M. Hougaard, O. Mors, M. Nordentoft, T. Werge og M. Rosholm (2020): Family disadvantage, gender, and the returns to genetic human capital. Bonn: IZA Institute of Labor Economics.

Rosholm, M., A. Paul, D. Bleses, A. Højen, P. Dale, P. Jensen, L. Justice, M. Svarer og S. Andersen (2021): Are Impacts of Early Interventions in the Scandinavian Welfare State Consistent with a Heckman Curve? A Meta-analysis, *Journal of Economic Surveys*, 35(1), s. 106-140.

Slot, P., D. Bleses, L. Justice, J. Markussen-Brown og A. Højen (2018): Structural and Process Quality of Danish Preschools: Direct and Indirect Associations With Children's Growth in Language and Preliteracy Skills, *Early Education and Development*, 29(4), s. 581-602.

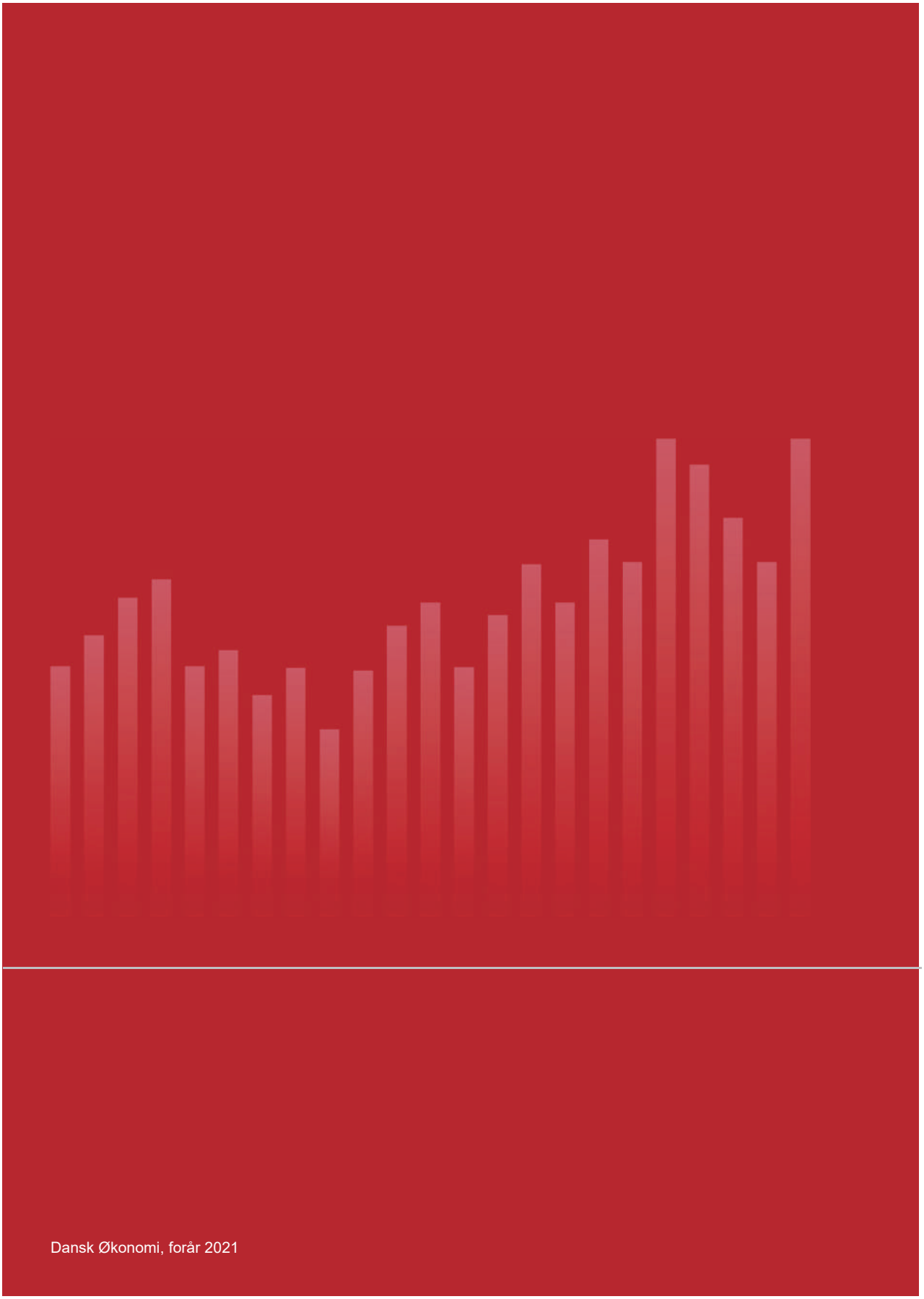
Sommersel, H., S. Vestergaard, og M. Larsen (2013): Kvalitet i barnehager i skandinavisk forskning 2006-2011: En systematisk forskningskartlegging. København: Dansk Clearinghouse for uddannelsesforskning.

Sylva, K., E. Melhuish, P. Sammons, I. Siraj-Blatchford, og B. Taggart (2010): Early Childhood Matters, Evidence from the Effective Preschool and Primary Education Project, Routledge Taylor & Francis Group.

Vandell, D L. og B. Wolfe (2000): Child care quality: Does it matter and does it need to be improved? Special Report no. 78. Madison, WI: University of Wisconsin-Madison, Institute for Research on Poverty.

VIVE (2021): Vidensopsamling om faglig ledelse på dagtilbudsområdet

Zaslow, M. (2010): Variation in child care quality and its implications for children, *Journal of Social Issues*, 47(2), s. 125-138.



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

SKRIFTLIGE INDLÆG FRA DET ØKONOMISKE RÅDS MEDLEMMER

Dansk Økonomi, forår 2021

SKRIFTLIGE INDLÆG FRA DET ØKONOMISKE RÅDS MEDLEMMER

På de følgende sider er gengivet skriftlige indlæg fra medlemmer af Det Økonomiske Råd. Følgende medlemmer har ønsket at give skriftlige bidrag:

Finansministeriet
Erhvervsministeriet
KL - Kommunale organisationer
Danmarks Nationalbank
Dansk Arbejdsgiverforening
FH – Fagbevægelsens Hovedorganisation
3F - Fagligt Fælles Forbund
Dansk Metal
Akademikerne
DI – Dansk Industri
SMVdanmark
Landbrug & Fødevarer
Dansk Erhverv
Forbrugerrådet Tænk
CEPOS
Finans Danmark
Arbejderbevægelsens Erhvervsråd
Særligt sagkyndig Torben M. Andersen
Særligt sagkyndig Mette Ejrnæs
Særligt sagkyndig Helena Skyt Nielsen

FINANSMINISTERIET

Kapitel I: Aktuel økonomisk politik
Formandsskabet vurderer, at der på nuværende tidspunkt ikke er behov for yderligere generelle lempelser med virkning i 2021. I forhold til 2022 er det formandsskabets vurdering, at det er for tidligt at vurdere, om der er behov for at justere finanspolitikken, og at det i lyset af usikkerheden er relevant at anlægge en forsigtig linje i finanspolitikken. Finansministeriet vurderer, at finanspolitikken overordnet er afstemt med de aktuelle konjunkturudsigter, og er således enig med formandsskabet i vurderingen af finanspolitikken.

Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser
Finansministeriet deler grundlæggende vurderingen af en hurtig normalisering af dansk økonomi. Vismændenes vækstskøn er dog forholdsvis høje og indebærer, at dansk økonomi snart vil være tilbage i en højkonjunktur, hvor kapacitetspresset i økonomien vil være større.

Finansministeriet bemærker, at den hurtige normalisering understreger, at coronapandemien har påvirket dansk økonomi på en anden måde end tidligere kriser, og at den ekstraordinære økonomisk-politiske indsats har spillet en vigtig rolle. Det har blandt andet været med til at sikre en stabil indkomstudvikling, der har afbødet faldet i forbrug. Forbrug er under coronapandemien i et vist omfang blevet flyttet til andre områder, herunder til boligmarkedet. Finansministeriet deler således vismændenes vurdering, at coronakrisen midlertidigt har bidraget til at øge boligpriserne.

Finansministeriet noterer sig, at vismændene forventer, at de aktuelt høje boligprisstigninger aftager senere på året, og at vismændene ikke mener, at der er et akut behov for indgreb på boligmarkedet. Finansministeriet vurderer, at der er god grund til at være opmærksom på boligprisudviklingen, men også, at der er væsentlige forskelle i forhold til overophedningen i midten af 2000'erne, hvor udviklingen var drevet af overoptimisme og skete parallelt med en hastig gældsætning. Dertil kommer, at den strammere regulering, der er indført siden finanskrisen, forventes at dæmpe efterspørgslen og dermed prisudviklingen i de områder, hvor priserne er højest.

I forhold til formandsskabet skøn for den strukturelle saldo bemærker Finansministeriet, at korrektionen for engangsforhold i forbindelse med nationale metoder som udgangspunkt ikke bør påvirkes af EU's behandling af den aktuelle situation, hvor den generelle undtagelsesklausul er aktiveret. Det er således Finansministeriets vurdering, at tiltag, som opfylder kriterierne for engangsforhold, bør behandles som sådan i forbindelse med opgørelser af den strukturelle saldo på budgetlovens metode. Finansministeriets metode indebærer, at engangsforhold behandles symmetrisk, hvad enten de går i op- eller nedadgående retning, og uanset om de er relateret til coronapandemien eller ej.

Formandsskabet vurderer på baggrund af sin opgørelse af den strukturelle saldo, at den strukturelle saldo i 2021 overskrider budgetlovens underskudsgrænse. Formandsskabet vurderer samtidigt, at overskridelsen er tilladt som følge af exceptionelle omstændigheder med henvisning til, at sundhedskrisen udgør en usædvanlig begivenhed uden for statens kontrol i henhold

til budgetloven, og at overskridelsen hovedsageligt vedrører lempelser afledt af sundhedskrisen. Finansministeriet bemærker i den forbindelse, at finanspolitikken i både 2021 og 2022 er tilrettelagt inden for budgetlovens underskudsgrænse vurderet ud fra Finansministeriets opgørelse af den strukturelle saldo.

Kapitel III: Tilbagetrækning
Finansministeriet vil gerne kvittere for en interessant analyse af et spørgsmål af central betydning for den finanspolitiske holdbarhed. Det er positivt, at formandsskabet med analysen har evalueret de hidtidige virkninger af Tilbagetrækningsaftalen fra 2011 og i høj grad bekræfter, at forhøjelserne af efterløns- og folkepensionsalderen virker efter hensigten.

Finansministeriet hæfter sig helt overordnet ved, at beskæftigelsen for de ældre aldersgrupper samlet set er steget svarende til de oprindeligt skønnede virkninger, og at ledigheden, målt som pct. af arbejdsstyrken, ikke har været stigende for aldersgruppen i den betragtede periode.

Vismændene finder i deres analyse, at effekten af ændrede aldersgrænser ikke forklarer hele den stigning, der har været i arbejdsstyrke og beskæftigelse. Finansministeriet finder det på nuværende tidspunkt dog ikke klart, om den gennemførte analyse opfanger alle effekter af de ændrede aldersgrænser. Herudover er det ikke klart, om øvrige reformeffekter – herunder mulige effekter af skærpet pensionsmodregning og effekter på aldersfordelt ledighed i de 3-4 år før efterlønsalderen – er fuldt opfanget i analysen.

De oprindelige fremskrivninger af arbejdsstyrke og beskæftigelse kan bedst anskues på den måde, at de både indeholder effekterne af forhøjede pensionsaldre og effekten af generelt stigende beskæftigelse blandt seniorer som følge af stigende levetid, bedre helbred og generelle ændringer i beskæftigelsesnormerne (relativt til en antagelse om uændrede aldersbetingede erhvervsfrekvenser i grundforløbet). Vismændenes analysemetode forsøger at opfange de isolerede effekter af forhøjede pensionsaldre. Dermed inkluderes mulige effekter af sund aldring mv. i den uforklarede del af beskæftigelsesfremgangen.

Stigende levetid og sund aldring er grundlaget for indekseringen af pensionsaldrene. Finansministeriets nuværende fremskrivningsprincipper for ældres beskæftigelse inkluderer et element af sund aldring. Finansministeriet hilser det velkommen, at vismændene vil arbejde videre med at undersøge, hvilke andre forhold der har bidraget til den faktiske beskæftigelsesfremgang (ud over ændrede aldersgrænser), herunder ville det være nyttigt med følsomhedsanalyser for at underbygge analysen yderligere og undersøge den uforklarede del nærmere.

Kapitel IV: Tidlig indsats
Finansministeriet vil gerne kvittere for både den meget grundige teoretiske gennemgang af opbygning af humankapital i barndommen – herunder baggrunden for den såkaldte Heckmankurve – samt den interessante analyse af sammenhængen mellem normeringer og pædagogandele i daginstitutioner og bl.a. børnenes efterfølgende test- og eksamensresultater.

Når der ikke findes effekter af højere daginstitutionsnormeringer på skolekarakterer, skal det, som formandskabet også bemærker, formentlig ses i lyset af, at der kan være betydelige forskelle på gennemsnits- og marginaleffekter. Analysen er således lavet med udgangspunkt i en situation med relativt få børn pr. voksen i daginstitutionerne, hvilket kan være en af årsagerne til at de mindre variationer i normeringerne, der udnyttes i analysen, ikke ser ud til at have afgørende betydning for hvordan børnene klarer sig i skolen.

Finansministeriet er enige i, at en god forståelse af virkningerne af de enkelte indsatser er en forudsætning for at tilrettelægge de rette tiltag mest omkostningseffektivt. Derfor er det også en udfordring, når der, som det blandt andet gælder på børneområdet, er begrænset viden om indsatsernes virkninger på kort og længere sigt, hvilket blandt andet skal ses i lyset af datamæssige begrænsninger. Derfor sætter Finansministeriet også stor pris på, når der bl.a. i analyser som denne produceres mere viden på området.

ERHVERVSMINISTERIET

Erhvervsministeriet kvitterer for en omfattende og spændende forårsrapport fra formandskabet.

Kapitel I: Aktuel økonomisk politik
Kapitlet indeholder en række vurderinger og anbefalinger vedrørende COVID-19 og dansk økonomi, herunder de hjælpepakker, der blev indført i foråret 2020 for at holde hånden under dansk erhvervsliv i en ekstraordinær situation.

Erhvervsministeriet deler formandsskabets vurdering af, at dansk økonomi i sammenligning med andre lande indtil videre er kommet godt igennem pandemien. Et væsentligt element heri er hjælpepakkerne, som har reduceret antallet af konkurser og stigningen i ledigheden og har været medvirkende til at holde virksomhederne og arbejdsmarkedet klar til fornyet vækst.

Erhvervsministeriet er enig i formandsskabets anbefaling om, at udfasning af hjælpepakkerne bør gå hånd i hånd med genåbning af samfundet. Erhvervsministeriet noterer sig dog, at det er vanskeligt at trække grænsen præcist for, hvornår hjælpepakkerne bør udfases. Selvom genåbningen er godt i gang, er der fortsat restriktioner, ligesom der er virksomheder, der kun gradvist kan genstarte produktionen, fx i turismebranchen eller i oplevelsesindustrien og deres underleverandører. Der er derfor behov for en afvejning mellem hensynet til at understøtte dynamikken i samfundet og hensynet til at undgå konkurser mv.

Formandskabet vurderer, at det ikke entydigt kan fastslås, om det er samfundsmæssigt hensigtsmæssigt at videreføre eller udfase hjælpepakkerne efter 1. juli 2021. Den økonomiske ekspertgruppe, vedrørende udfasning af hjælpepakker II, anbefalede i sin rapport fra maj 2021 at videreføre blandt andet kompensationsordningerne for faste omkostninger og selvstændiges tabte omsætning i en ny, tilpasset version i tre måneder.

På baggrund af rapporten har regeringen indgået en bred politisk aftale i maj om at udfase de generelle hjælpepakker og erstatte dem med nye, tilpassede ordninger, som ikke er sektorspecifikke, men har høje krav til omsætningstab. De gamle ordninger fra efteråret 2020 fokuserede på særligt udsatte virksomheder. De nye ordninger vil rumme et begrænset antal virksomheder og har en tidshorisont på op til tre måneder, hvorefter der skal evalueres.

Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser
Formandskabet præsenterer en gennemarbejdet prognose for udsigterne for dansk økonomi. Erhvervsministeriet deler i store træk vurderingen af de økonomiske udsigter, herunder at der er potentiale for en hurtig normalisering af økonomien.

Overordnet er den økonomiske situation meget bedre end frygtet for et år siden. Det afspejler en stærk indsats for at holde corona-smitten under kontrol i Danmark i kombination med omfattende hjælpepakker og stimuli-tiltag. Samtidig har økonomien – både i Danmark og i udlandet – vist sig mere modstandsdygtig end først antaget.

Bag det overordnet set positive billede gemmer der sig imidlertid betydelige forskelle, som det også beskrives af formandskabet. Særligt bygge- og anlægsbranchen oplever stor aktivitetsfremgang, og industrien har klaret sig godt igennem pandemien. Omvendt er store dele af servicesektoren fortsat hårdt ramt. Det afspejles i eksporten, hvor der er stor forskel mellem udviklingen i eksporten af tjenesteydelser (bortset fra søtransport) og vareeksporten. De nyeste tal viser, at eksporten generelt er tilbage på et højere niveau end før COVID-19-krisen, men at det især er drevet af vareeksporten.

Erhvervsministeriet er enige i, at der ikke er tegn på, at økonomien har behov for større stimulitiltag. Regeringen har netop afsluttet forhandlinger om en sommerpakke, som netop *ikke* fokuserer på at stimulere økonomien generelt, men i højere grad fokuserer på enkelte sektorer, hvor der fortsat er udfordringer. Det gælder blandt andet turisme- og oplevelsesindustrien. Den duale udvikling i dansk økonomi danner også bagtæppet for aftalen om nye, tilpassede hjælpepakker.

Vi deler formandskabets og Finansministeriets vurdering af, at der på nuværende tidspunkt ikke er akut behov for indgreb på boligmarkedet, men følger udviklingen på boligmarkedet tæt, som formandskabet anbefaler.

Udviklingen i priserne på boligmarkedet afhænger, som formandsskabet beskriver, af en række forhold. Generelt er indkomsterne i samfundet stigende, ligesom opsparingen også er tiltaget det seneste år, bl.a. som følge af restriktioner på øvrige forbrugsmuligheder. Samtidig er renteniveauet og finansieringsomkostningerne fortsat relativt lave, hvorfor boligbyrden også er relativ lav og ikke har været stigende. Dertil kommer en række midlertidige, corona-relaterede forhold, blandt andet øget efterspørgsel efter plads i lyset af øget hjemmearbejde. Disse forhold har bidraget til at skubbe boligpriserne op.

I modsat retning trækker en øget tilgang af boliger, ligesom efterspørgsel efter øvrige forbrugsgoder ventes at tage til i takt med genåbningen. Dertil kommer en svagt stigende tendens i

renten. Som formandsskabet påpeger, er der indtil videre ikke tegn på uholdbar gældssætning blandt husholdningerne, og udlånsvæksten er betydeligt mindre end i årene op til finanskrisen.

Kapitel III: Tilbagetrækning
Erhvervsministeriet noterer sig formandskabets vurdering af, at tilbagetrækningsreformen fra 2011 har øget erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen i perioden 2014-2020. Det er en central konklusion for den finanspolitiske holdbarhed.

Kapitel IV: Tidlig indsats
Erhvervsministeriet kvitterer for formandskabets analyse af værdien af en tidlig indsats som input til debatten om økonomiske prioriteringer. Investeringer i små børn kan være særligt vigtige, fordi de danner grundlag for afkastet senere i livet. Manglende investeringer tidligt i tilværelsen kan være vanskelige og omkostningsfulde at kompensere for senere.

KL - KOMMUNALE ORGANISATIONER

Formandskabet vurderer, at den økonomiske krise som følge af coronaepidemien vil slippe sit tag i økonomien i løbet af 2021-2022. Dermed er der udsigt til en høj vækst i takt med, at økonomien finder tilbage til sit strukturelle niveau. Vurderingen er samlet set omtrent lige så positiv, som udsigten var i efteråret 2020, med den væsentlige forskel, at væksten i 2020 blev bedre, end man havde ventet, og at 2021 er tilsvarende nedjusteret. Formandskabet skønner, at finanspolitikken stimulerer mærkbart i 2021, og at dette er passende afstemt med konjunktursituationen. For 2022 anbefales det at man ikke stimulerer yderligere. KL bemærker, at regeringen allerede indregner en tilbagerulning af den ekspansive finanspolitik jf. opgørelsen af finanseffekten i seneste Økonomisk Redegørelse.

Risikoen for at coronavirussen muterer til varianter, som de nuværende vacciner ikke virker effektivt på, er til stede, og bliver større desto langsommere den globale vaccineudrulning sker. Det ugunstige scenarie i rapporten viser, at en sådan situation vil medføre en længevarende forhøjelse af ledigheden. I det lys anbefaler KL, at man er agtpågivende med at stramme finanspolitikken for meget i 2022, da man risikerer at skulle stimulere økonomien igen ved et tilbagefald som følge af ny smitteopblussen og nedlukninger.

I lyset af at strukturel saldo for 2020 er revideret op med 0,4 pct. point ift. rapporten fra efteråret 2020 – og FM's skøn er revideret op med 0,6 pct. point fra december 2020 til maj 2021 – så bør en nuværende vurdering af strukturel saldo på -0,7 pct. i 2022 ikke give anledning til en finanspolitisk reaktion på nuværende tidspunkt. Der er betydelig usikkerhed i beregningen, og det er FM's skøn til august, som i sidste ende afgør hvad skønnet for strukturel saldo i relation til fremlæggelsen af finanslovsforslaget er.

KL deler Formandskabets synspunkt omkring, at de nuværende finanspolitiske regler er for rigide og bør tilpasses realøkonomiske forhold som fx den demografiske udvikling. KL mener ligesom Formandskabet, at en kommende revision af budgetloven bør lempe saldogrænsen til

-1 pct. og indføre mere fleksibilitet ift. midlertidige overskridelser i et i øvrigt holdbart finanspolitisk forløb.

I temanalysen om tilbagetrækning konstaterer vismændene, at "andre forhold" har bidraget positivt til at løfte beskæftigelsen. Det er dog samtidig uvist, hvorvidt disse forhold er af midlertidig eller varig karakter, og dermed om de vil fortsætte med at bidrage til beskæftigelsesfremgangen. Hvis de andre forhold ikke er permanente, vil det bidrage negativt til den finanspolitiske holdbarhed. Det er vigtigt at få fulgt op herpå i kommende rapporter.

Den landspolitiske debat om dagtilbudsområdet har de seneste år i høj grad fokuseret på spørgsmålet om minimumsnormeringer, og et flertal i Folketinget har med lov om minimumsnormeringer besluttet, at kommunerne senest 1. januar 2024 skal leve op til lovfastsatte krav om minimumsnormeringer. Formandskabets analyse om dagtilbud er i den sammenhæng et vigtigt og kvalificeret input. I analysen findes der ingen statistisk signifikante effekter på børns skoleresultater af ændrede normeringer eller pædagogandele i daginstitutionerne. Det understreger, at kvalitet i dagtilbud handler om meget mere end normeringer.

DANMARKS NATIONALBANK

Nationalbanken deler overordnet formandskabets vurdering af konjunktursituationen og risikobilledet. Genåbningen af økonomien er i gang, og aktiviteten er taget hurtigt til. Økonomien kører dog fortsat i flere hastigheder. I enkelte erhverv hæmmes aktiviteten fortsat af restriktioner, mens aktiviteten er høj i andre. Det gælder især i byggeriet og på boligmarkedet.

Boligpriserne er steget betydeligt i hele landet, men særligt i storbyerne har prisstigningerne været høje. Der er grund til skærpet årvågenhed og til at overveje at tilpasse den politisk bestemte stimuli af boligmarkedet, der ud over bl.a. det lave renteniveau drives op af et højt rentefradrag, adgang til afdragsfrihed, lave udbetalingskrav og de forsinkede ejendomsvurderinger. Det vil være rettidig omhu at se på tiltag, som kan begrænse sårbarheden ved store udsving på boligmarkedet. Det kan fx være højere udbetalingskrav og krav om afdrag for de mest gældsatte boligejere, hvoraf formandskabet også peger på sidstnævnte. Nationalbanken mener, at sådanne tiltag bør overvejes. Derudover vil et lavere rentefradrag understøtte stabiliteten på boligmarkedet. Rentefradraget tilskynder til øget balanceopbygning i husholdningerne, og det nuværende lavrentemiljø udgør et gunstigt tidspunkt for en strukturelt motiveret reduktion af rentefradraget. Det er også vigtigt, at den nye boligbeskatning, der genskaber sammenhængen mellem boligskatten og boligpriserne, indføres som planlagt i 2024, og at der snarest muligt bliver klarhed om, hvad de nye vurderinger betyder.

Formandskabets anbefalinger om en forsigtig linje i finanspolitikken er generelt i overensstemmelse med Nationalbankens vurdering. Hjælpepakkerne, der har bidraget til at holde hånden under husholdningerne og virksomhederne under nedlukningerne af økonomien, bør udfases, efterhånden som økonomien genåbnes. Samtidig er der ikke et aktuelt behov for yderligere finanspolitisk stimulans. I stedet bør man forberede sig på, at der kan blive behov for at stramme den planlagte finanspolitik. Ledigheden er faldet betydeligt under genåbningen, og der er tegn

på tiltagende pres på dele af arbejdsmarkedet, fx i bygge- og anlægsbranchen. Her vil det være hensigtsmæssigt at fjerne finanspolitiske tiltag, der ekstraordinært øger efterspørgslen i brancher, der i forvejen har høj aktivitet, fx BoligJobordningen.

Nationalbanken er enig med formandskabet i, at finanspolitiske regler er med til at understøtte sunde offentlige finanser og skaber troværdighed om finanspolitikken. Det finanspolitiske rammeværk med budgetloven og mellem- og langsigtede fremskrivninger og sigtepunkter har med succes bidraget til finanspolitisk disciplin og skabt tillid til de offentlige finanser, hvilket er en forudsætning for, at fastkurspolitikken kan fungere effektivt. Det er vigtigt, at det også gør sig gældende fremadrettet. Formandskabet lægger op til en lempelse af underskudsgrænsen for den strukturelle saldo i budgetloven fra 0,5 pct. af BNP til 1 pct. af BNP. En sænkning af grænsen til 1 pct. af BNP, inden for rammerne af EU's stabilitets- og vækstpagt og finanspagt, vil tillade en hensigtsmæssig fleksibilitet i tilrettelæggelsen af en ansvarlig finanspolitik, og det er Nationalbankens vurdering, at det fortsat vil være foreneligt med sunde og holdbare offentlige finanser. Samtidig skal finanspolitikken naturligvis tage hensyn til konjunktursituationen.

Rapporten indeholder et specialkapitel, hvor arbejdsudbudseffekterne af de højere tilbagetrækningsaldre siden 2014 estimeres. Beregningerne viser, at reformeffekterne er mindre end tidligere ventet. Usikkerheden om reformeffekterne understøtter behovet for, at man anlægger en forsigtig tilgang og ikke lemper finanspolitikken med afsæt i det beregnede mål for den finanspolitiske holdbarhed, som aktuelt opgøres til i omegnen af 1 pct. af BNP.

Formandskabet vurderer, at den mest omkostningseffektive måde at nå målsætningen om en reduktion i drivhusgasudledningen på 70 pct. i 2030 er ved en ensartet afgift på drivhusgas. Tilskud er derimod mindre hensigtsmæssige og kan føre til større samfundsøkonomiske omkostninger. Nationalbanken deler vurderingen. En konkret og troværdig annoncering af den fremtidige drivhusgasbeskatning øger de private investeringsincitamenter allerede på annonceringstidspunktet. Det støtter også op om den finansielle stabilitet, både fordi viden om fremtidige afgiftsniveauer kan forhindre en fastlåsning af urentable investeringer, og fordi det mindsker usikkerheden omkring omstillingen og dermed understøtter prisfastsættelsen af klimarelaterede risici i finansielle markeder.

DANSK ARBEJDSGIVERFORENING

Konjunkturudsigter og mangel på arbejdskraft
DA er enig med formandskabet i, at prognoser for den økonomiske udvikling de kommende år er vanskelige adskille fra udsigterne for den sundhedsmæssige udvikling. Hvilket øger usikkerheden omkring de økonomiske prognoser.

Selvom usikkerheden om konjunkturudviklingen er til stede, så er det mest sandsynlige scenarie lige nu, at dansk økonomi har bevæget sig ind i et opsving. I formandskabets hovedscenarie vil de solide vækstrater bevirke, at ledigheden frem mod udgangen af 2022 formentlig vil falde til et niveau, der svarer til niveauet forud for pandemien.

I særdeleshed bemærker DA, at formandskabet forudser, at man allerede ved midten af 2022 vil stå i en situation, hvor dansk økonomi kører hurtigere, end hvad ressourcerne tilsiger. Der er imidlertid allerede nu tegn på, at flere brancher mangler arbejdskraft herunder særligt i byggeriet. Virksomhedernes rekrutteringsudfordringer er derfor et aktuelt problem, som der bør tages hånd om nu og her. Samtidig er det uheldigt, at den offentlige sektor har suget rigtig meget arbejdskraft til sig, hvilket vil holde opsvinget i den private del af økonomien tilbage.

I den forbindelse efterlyser DA, at formandskabet byder ind med konkrete løsningsforslag i reformdebatten.

Coronakrisen og kompensationsordninger

En stor del af æren, for at dansk økonomi er på vej ud af coronakrisen med skindet på næsen, bør tilskrives trepartsaftalen om midlertidig lønkompensation. Aftalen har været en effektiv redningskrans for tusindvis af danske lønmodtagerjobs, da virksomhederne har vist sig villige til at gå forrest med en markant egenfinansiering af ordningen.

DA er grundlæggende enig med formandskabet i, at statslige støtteordninger ikke bør være en del af fundamentet under dansk økonomi. Men som formandskabet selv påpeger, er der i disse måneder og år tale om helt exceptionelle omstændigheder, der bevirker, at kompensationspakker er berettiget.

Danske virksomheder står i en vanskelig situation. Forventningerne til 2020 og 2021 var optimistiske med forventning om fortsat fremgang, men virkeligheden blev en helt anden, og den private sektor har mistet mange milliarder kroner i tabt indtjening i 2020 og 2021.

DA mener derfor, at man skal passe på med at tale problemstillingen om manglende virksomhedsdynamik op, hvad angår lønkompensationsordningen. Lønkompensationsordningen er ikke en gratis omgang for virksomhederne. Når virksomhederne kan stå på egne ben, vil der ikke være økonomisk incitament til at være fastlåst i en ordning, hvor virksomhederne selv medfinansierer en stor del af lønnen til de hjemsendte medarbejdere.

Finanspolitik og budgetlov

DA er enige med formandskabet i, at der med de nuværende udsigter og forventninger til pandemiudviklingen ikke umiddelbart er behov for nye finanspolitiske initiativer, der har virkning i 2021 og 2022.

Som formandskabet korrekt konstaterer, har reglerne i budgetloven tilladt en meget lempelig finanspolitik, hvor underskuddet på den strukturelle saldo er blevet overskredet ud over underskudsgrænsen på 0,5 pct. Coronakrisen har dermed bevist, at budgetloven ikke har været en spændetrøje i forhold til at kunne føre en meget ekspansiv finanspolitik under en økonomisk krise.

Modsat formandskabet ser DA ingen grund til at ændre på underskudsgrænsen i budgetloven, og i lyset af erfaringer fra coronakrisen fremstår formandskabets fortsatte anbefaling om at øge budgetlovens underskudsgrænse til 1 pct. uhensigtsmæssig.

Budgetloven har været afgørende for, at Danmark i dag har sunde offentlige finanser. Det er de selv samme sunde offentlige finanser, som har givet politikkerne handlemuligheder i finanspolitikken under coronakrisen.

Coronakrisen skal ikke bruges som undskyldning for at gennemføre finanspolitiske mærkesager, som ikke direkte er relateret til den økonomiske krise. Det er blandt andet, hvad budgetloven er sat i verden for at undgå. Med opfordringen til at øge grænsen til 1 pct. åbnes der netop op for sådanne uhensigtsmæssige politiske prioriteringer.

Voksen og efteruddannelse
Rapporten nævner AMU som en vej til at sikre omstilling af arbejdskraften, men at virksomheder kun har begrænset incitament til at efteruddanne medarbejdere til andre brancher og virksomheder. 90 pct. af alle arbejdsgivere bruger VEU, og en analyse fra DA viser, at virksomhederne finansierer godt 60 pct. af de samlede udgifter til offentligt udbudt VEU. I det lys vil der til trepartsforhandlingerne om VEU i efteråret være mulighed for at justere VEU-systemet, så uhensigtsmæssigheder i systemet håndteres.

Tilbagetrækning
Kapitlet om tilbagetrækning rummer en relevant analyse af tilbagetrækningsaftalen fra 2011. Det er vigtigt at blive klogere på, hvordan reformer og politiske tiltag påvirker dansk økonomi. Derfor vil DA også gerne opfordre til, at der bliver set nærmere på, hvilke andre faktorer der har bidraget til beskæftigelsesfremgangen.

Det er særligt interessant, at analysen viser, at Danmark, trods fremgang, fortsat er et stykke efter blandt andet Sverige, når det kommer til beskæftigelsen for de 60-65-årige. DA ser gerne, at analysen bliver et springbræt til at se nærmere på, hvordan man kan indhente Sverige.

At formandskabets analyse viser, at højere tilbagetrækningsalder er et meget effektivt værktøj til at øge den faglærte arbejdsstyrke, er et vigtigt resultat. Dansk økonomi har brug for flere faglærte i fremtiden, hvilket legitimerer et fortsat fokus på tilbagetrækningsreformer.

FH – FAGBEVÆGELSENS HOVEDORGANISATION

Kapitel I: Aktuel økonomisk politik

COVID-19 og finanspolitik
FH er enig med formandskabet i, at hjælpepakkerne har været stærkt medvirkende til at mindske det økonomiske tilbageslag. Og det er naturligt, at hjælpepakkerne gradvist udfases i takt med genåbningen.

Det er dog FH's vurdering, at formandskabet overvurderer bivirkningerne ved hjælpepakkerne, når de sammenholdes med gevinsterne via den tryghed, de skaber for lønmodtagere og virksomheder, og dermed mindsker økonomisk tilbageholdenhed. Det er FH's vurdering, at virksomheder i udsatte brancher – på trods af hjælpepakkerne – har mærket nedlukningen økonomisk og derfor også fremadrettet har et incitament til at konsolidere sig. På den baggrund mener FH også, at hjælpepakkerne skal udfases under hensyn til, at nogle brancher fortsat er mærket af restriktionerne.

FH er enig i, at den nuværende dosering af finanspolitikken samlet set er passende. Der kan dog være behov for målrettede lempelser med fokus på fx uddannelse og neutralisering af det faglige efterslæb, som nedlukningen har medført.

Klimapolitik

Formandskabet vurderer, at den mest omkostningseffektive vej til at nå 70 pct.-målet i 2030 er gennem en ensartet beskatning af alle drivhusgasudledninger. Desuden vurderes de samfundsøkonomiske meromkostninger ved at gå tilskudsvejen som betydelige. FH mener ikke, at en beslutning om ensartede CO_2-afgifter er så lige til, som formandskabet lægger det frem.

Som det også fremgår af FH's helhedsplan for grøn omstilling, støtter FH, at der arbejdes efter at indføre ensartede CO_2-afgifter, da det er en væsentlig forudsætning for at komme i mål med 70 pct.-målsætningen. Men der er i dag ikke et tilstrækkeligt grundlag for at melde en konkret model ud.

Derfor er FH også overordnet enig i regeringens og forligspartiernes tilgang i den grønne skattereform, hvor der er nedsat et ekspertudvalg, der skal adressere udfordringerne relateret til fx lækage og ulighed.

Uddannelse og dagpengesystem

Formandskabet retter fokus mod, at den aktuelle krise kan vise sig "varig" på den måde, at beskæftigelsen ikke nødvendigvis kan forventes at vende tilbage til det historiske niveau i alle brancher. Samtidig nævnes, at den grønne omstilling sammen med automatisering og globalisering kan skubbe på denne udvikling.

På den baggrund understreger formandskabet, at det er et vigtigt element i den danske arbejdsmarkedsmodel, at arbejdskraften er mobil på tværs af brancher. Efteruddannelsessystemet fremhæves som et væsentligt element til at understøtte overgangen mellem brancher, men peger på, at den nuværende udformning kan indebærer en indbygget incitament til at vælge den form for efteruddannelse, der fastholder medarbejderen i virksomheden eller i hvert fald samme branche. Formandskabet peger derfor på, at der kan være behov for et eftersyn af efteruddannelsessystemet.

FH er helt enig med formandskabet i, at efteruddannelsessystemet spiller en afgørende rolle i at fremtidssikre arbejdsmarkedet. FH har hele tiden fokus på at forbedre rammerne omkring efteruddannelsessystemet, både via trepartskredsen og ad andre kanaler som eksempelvis via regeringens nye reformkommission.

FH er enig med formandskabet i, at der er nogle helt oplagte gevinster ved et veludbygget dagpengesystem, der sikrer tryghed for lønmodtagerne. FH er dog uenige i, at et konjunkturafhængigt dagpengesystem er vejen til at forbedre systemet.

FH har foreslået at styrke trygheden for a-kassemedlemmerne ved at indføre et trinvist tillæg for personer, der har været i beskæftigelse i 2 ud af de seneste 3 år. Medlemmer med en anciennitet på 2 år kan opnå et tillæg på op til 2.000 kr. om måneden, mens medlemmer med 4 års anciennitet kan opnå et tillæg på op til 4.000 kr. om måneden. En sådan model vil både styrke trygheden hos medlemmerne og samtidig give en tilskyndelse til at være medlem af en a-kasse.

Kapitel II: Konjunkturer og offentlige finanser

Konjunkturer og prognose

Formandskabets vækstskøn ligger generelt lidt højere, end FH's og også regeringens. Det lidt mere optimistiske vækstbillede smitter også af på forventningerne til udviklingen på arbejdsmarkedet. Der er stor usikkerhed om udviklingen i økonomien i øjeblikket – både i ind- og udland. Derfor er forskellene i vækstudsigterne ikke så voldsomme, som de umiddelbart ser ud.

Usikkerheden bunder ikke kun i COVID-19. Det gælder også i forbindelse med udfasning af hjælpepakker og kompensationsordningerne, samt at dansk økonomi udvikler sig i flere spor i øjeblikket. Det er usikkert, om der kommer en længere periode, når sundhedskrisen er overstået, hvor økonomien og arbejdsmarkedet skal tilpasse sig nye mønstre.

Dertil er FH særligt opmærksomme på de negative effekter som sundhedskrisen, herunder med nedlukning og fjernundervisning, har haft bl.a. i form af fagligt efterslæb hos elever og lærlinge på uddannelserne, påvirkning på trivsel og arbejdsmiljø samt svagere tilknytning til arbejdsmarkedet for visse grupper, herunder stigende langtidsledighed og stigende ledighed blandt nyuddannede.

FH foreslår i den forbindelse 1) Midler til at rette op på det faglige efterslæb på erhvervsskolerne og på erhvervsakademi- og professionsbachelor-uddannelserne 2) At kommunernes underforbrug sidste år skal overføres til i år, hvor pengene bør gå til at genoprette trivslen for børn, unge, ældre og udsatte og et fagligt løft i grundskolen 3) En særlig indsats, der skal bekæmpe langtidsledigheden og dimittendledigheden.

Nu kommer en tid, hvor vi skal sørge for, at vi ikke alene kommer sunde og raske ud af krisen. Men at vi også kommer styrket ud. Og på en måde, hvor vi ikke efterlader nogen på perronen.

Offentlige finanser

Formandskabet fremhæver, at den økonomiske aktivitet er blevet understøttet af en meget lempelig finanspolitik i form af hjælpepakker og i form af udgifter til behandling, vacciner og test.

Formandsskabet vurderer, at underskuddet på den strukturelle saldo i både 2020 og 2021 er langt over budgetlovens grænse med underskud på hhv. 1,6 pct. af BNP i 2020 og 2,3 pct. af BNP i 2021. Dette afviger betydeligt fra Finansministeriets vurdering i KP21, hvor den strukturelle saldo udgør +0,3 pct. af BNP i 2020 og -0,5 pct. af BNP i 2021. Også i 2022 er der en

mindre forskel, hvor Formandsskabet vurderer, at den strukturelle saldo er -0,7 pct. af BNP (og dermed overskrider grænsen i budgetloven), mens Finansministeriets anslår -0,3 pct. af BNP.

Langt hovedparten (omkring ¾) af forskellen mellem de to skøn i 2020 og 2021 vedrører hvordan, det er valgt at korrigere for udgifter til COVID-19, mens den resterende del hovedsageligt knytter sigt til hvordan, der korrigeres for udsving i PAL-skatten.

Forskellene – herunder også i 2022 – illustrerer den betydelige usikkerhed, der omkredser beregningen af den strukturelle saldo, som ikke er en observerbar størrelse. Og understreger dermed at begrebet og fortolkningen af det bør omfattes af en vis ydmyghed.

Formandskabet har desuden et særskilt fokus på finanspolitiske regler, og vurderer i den forbindelse, at der ikke er gode fagøkonomiske grunde til, at saldomålene nødvendigvis skal indebære en balanceret strukturel saldo. FH deler opfattelsen af, at den strukturelle saldo ikke nødvendigvis bør være 0 som sigtelinje. Dansk økonomi er overholdbar, og derfor bør man også fremadrettet overveje at lempe balancekravet for den mellemfristede planlægning i hængekøjeårene.

Kapitel III: Tilbagetrækningsaftalen
Det er nyttigt med gennemarbejdede analyser, der belyser effekten af tilbagetrækningsreformerne. Resultaterne er ikke så overraskende, især ikke fordi konjunkturerne i høj grad har understøttet udrulningen af reformerne.

Kapitlet lader en del tilbage at ønske i forhold til at afdække tilbagetrækningsreformernes påvirkning af arbejdsløsheden. Formandsskabet holder sig mest til en række kvalitative betragtninger og argumenter, og kommer desværre ikke i dybden med en egentlig analyse.

Analyserne af reformeffekten øger erkendelsen af, at der mangler viden om baggrunden for den store fremgang i beskæftigelsen blandt seniorer, som har kunnet iagttages i de senere år. Det er nyttigt, at formandsskabet vil arbejde videre med at afdække disse forhold.

Kapitel IV: Tidlig indsats
Kapitlet indeholder en god og brugbar gennemgang af betydning af opbygning af human kapital i en tidlig alder og den offentlig sektors rolle i opbygningen.

FH finder det positivt, at Formandsskabet endnu engang har gennemført en konkret effektberegning af børnepasningen. FH mener det er vigtigt at understrege, at analysen bygger på data fra en periode, hvor der er stor usikkerhed om opgørelsen af normeringsniveauer. Det er også baggrunden for, at der nu er etableret en helårsstatistik og krav om bedre opgørelser på institutionsniveau. Det er samtidig betænkeligt, at analysen antager en normeringsudvikling i den enkelte institution beregnet ud fra nedslag i en given måned gældende for hele året frem for at anvende gennemsnitlige årlige normeringer. Størrelsen af de opgjorte ændringer i normeringen tyder endvidere på, at ændringerne kan være udtryk for midlertidige variationer og usikkerheder i opgørelsen, der ikke dækker over politisk besluttede prioriteringer i kommunen.

Dertil påpeger Formandsskabet selv, at analysen ikke fanger de langsigtede effekter, ligesom analysen alene har fokus på resultater af nationale test og afgangskarakter, men ikke effekten på børns trivsel eller sociale kompetencer.

Analysen understreger samtidig, at der er brug for yderligere forskning på området, når der foreligger pålidelige normeringsopgørelser på institutionsniveau.

3F – FAGLIGT FÆLLES FORBUND

3F anser Vismændenes prognose som sandsynligt givet, at der er styr på smitten. Det er en utrolig glædelig udvikling, vi har haft i økonomien på baggrund af den store frygt, der var sidste år. Det gælder både i forhold til vækst, arbejdsmarked, de offentlige finanser og overdødeligheden i befolkningen, hvor vi er kommet langt mildere igennem corona-krisen sammenlignet med de fleste andre lande. I det lys må den danske krisebekæmpelse betegnes som succesfuld.

3F er enige i, at Coronakrisen adskiller sig fra tidligere kriser ved, at det især er servicesektoren, der er ramt hårdt. Billedet af, at der gennem corona-krisen skulle have været en beskæftigelsesfremgang på over 30.000 personer for de grundskoleuddannede/ufaglærte, kan vi dog langt fra genkende. Hverken med udgangspunkt i 3Fs ledighedstal eller fra andre lignende analyser – tværtimod.

3F læser Vismændenes analyse, som at usikkerheden især peger ned pga. covid-19. Vi anser ikke risikoen for overophedning som synderlig stor. Der er i forvejen meget høje vækstrater i både BNP og beskæftigelse i 2021 og 2022, så det vil kræve ekstremt høje vækstrater, at skubbe kapacitetspresset på arbejdsmarkedet op i nærheden af det, vi så midt i 00'erne. Kommer der større pres må økonomien må det også være muligt at investere sig til en øget produktionskapacitet, jf. at væksten i erhvervsinvesteringerne - med kun 1,7 og 0,7 pct. - tegner meget beskedne i prognosen.

Prognosen for de offentlige finanser ligner i høj grad Finansministeriets skøn fra KP21, der i 3Fs optik bærer præg af et nyt forsigtighedsskøn snarere end et middelrette skøn, hvor usikkerheden går begge veje. Med de systematiske fejlskøn, vi ser fra Finansministeriet i figur I.63 og med rollen som "finanspolitisk vagthund", må det give anledning til en overvejelse om prognosens saldobud er det mest realistiske. Det er således svært at se den stærke økonomiske udvikling i år afspejlet i de offentlige finanser. Der er samtidig intet i de månedlige tal for statens finanser, der indtil videre peger på, at vi skulle ende så negativt på saldoen i 2021.

Det er uhensigtsmæssigt, at de store udgifter til bekæmpelse af Corona og hjælpepakker behandles så forskelligt sammenlignet med Finansministeriet. Det giver enorme udsving og en meget forskellig vurdering af den strukturelle saldo. At PAL-skatten er en af årsagerne til de systematiske fejlskøn for den faktiske saldo bør også give anledning til overvejelser. Vismændene vurderer tilsyneladende at PAL-skatten strukturelt kun bidrager med ca. 19 mia.2021-kr. mens denne post de sidste 10-11 år i gennemsnit årligt har givet et provenu på 42-43 mia. 2021-kr. Det er afgørende for vurderingen af den strukturelle saldo i forhold til den kritiske grænse næste år.

3F er enige i, at der ikke er behov for at trykke yderligere på den "finanspolitiske speeder" i år, men mener samtidig, man også skal passe på med endnu større stramninger næste år. Man kan af Vismandsrapporten få det indtryk, at Finanspolitikken også næste år er ekspansiv. Det kan imidlertid ikke være tilfældet, hvis man betragter den i et-årig perspektiv. Den strukturelle saldo ifølge Vismændene ændres fx med 1,6 pct. af BNP i positiv retning. Dette vil normalt blive betragtet som en markant stramning. Bortfald af feriepenge, der ikke indgår i Vismændenes strukturelle saldo, må også betragtes som en opstramning af aktiviteten.

Det er samtidig 3Fs opfattelse, at det er sundt at få testet kapacitetsgrænsen i dansk økonomi, da et pres på arbejdsmarkedet er en af de bedste katalysatorer i forhold til at få svage grupper i beskæftigelse herunder at få nedbragt langtidsledigheden. Det skal dog underbygges af en aktiv arbejdsmarkedspolitik samt opkvalificering og efteruddannelse.

3F er enige i betragtningerne om de sunde offentlige finanser og frygten må være endnu mindre, hvis der reelt er tale om forsigtighedsskøn for den offentlige saldo i prognosen, jf. ovenfor. Hvad angår budgetlovens succes, så har den ikke alene forhindret overskridelser af budgetterne for den offentlige service, men der har også været et systematisk underforbrug i kommunerne. Om det er en succes kan diskuteres. Endelig er 3F enige i, at underskudsgrænsen bør ændres til -1 pct. af BNP.

De stigende boligpriser er med til at øge formueuligheden og polariteten i vores samfund. Samtidig er boligmarkedet med til at forstærke eller endda initiere op og nedture i økonomien. Der skal derfor holdes skarpt øje med udviklingen. Der bør allerede nu forberedes tiltag, der kan sættes iværk for at bremse prisudviklingen, hvis ikke den snarligt går i sig selv. De kan være opstramninger af lånemuligheder. Hvis det allerede nu kan erkendes, at det nye boligskattesystem, der er udskudt flere gange, ikke kommer til at fungere, bør man hurtigst muligt finde alternative løsninger.

Kapitel III: Tilbagetrækning

3F vil gerne kvittere for analysen af hvem tilbagetrækningsreformerne har ramt. Forhøjelsen af efterlønsalderen og udskydelsesreglen har ramt de faglærte og ufaglærte hårdest. Vores egne analyser peger på at 3F'erne er den A-kasse-gruppe, der blev hårdest ramt af ændringerne i efterlønnen, men de viser også 3Ferne er påvirket af forhøjelsen af folkepensionsalderen. Til sammenligning er medlemmerne i Akademikernes A-kasse slet ikke blev påvirket i samme omfang. Det viser at tilbagetræningsreformerne har ramt skævt på arbejdsmarkedet, hvilket i vores optik, sammen med forskelle i længden på arbejdslivet, styrker argumentet og behovet for "Arnepensionen".

At tilbagetræningsreformerne ikke er slået så meget igennem som ventet, selvom beskæftigelsen er steget helt som forventet, er et interessant resultat, fordi det indikerer, at andre forhold end "hard core" reformer har haft positiv effekt på arbejdsmarkedet blandt seniorerne. Men det rejser naturligvis spørgsmålet om hvad der kan forklare den resterende udvikling. Det er vigtigt at få svar på, fordi der ellers rejses tvivl om de lange økonomiske fremskrivninger og den finanspolitiske holdbarhed i lyset af den fortsat stigende pensionsalder. For 3F understøtter analysen umiddelbart vigtigheden af et godt arbejdsmiljø og omskoling til andre erhverv, så flere

kan holde flere år på arbejdsmarkedet. Men ligeledes, at gunstige konjunkturer og et vist kapacitetspres i økonomien underbygger strukturerne på arbejdsmarkedet positivt.

Kapitel IV: Tidlig indsats
3F er meget enige i, at det er vigtigt med indsatser, som skaber lige muligheder og derfor finder 3F det relevant, at Vismændene beskæftiger sig med dette område. Vismændene's resultat om manglende effekt af normeringer er overraskende og kontraintuitivt. Det er vores vurdering, at resultatet om manglende effekt kan skyldes en række fejlkilder relateret til de anvendte data. Dette er ikke Vismændene skyld, men skyldes simpelthen at data ikke er bedre. Men det ændrer ikke på, at 3F mener, at den lave kvalitet af de anvendte data, kan forklare det kontraintuitive resultat. Samtidigt er selve opgørelsen af normeringerne unuanceret. Der tages fx ikke højde i normeringsopgørelsen, for at afhentningstidspunktet kan variere på tværs af kommunerne. Samtidigt mener vi, at det kan være problematisk at Vismændene først måler effekten i 4. klasse, dvs. 4 år efter børnene har forladt institutionen. Da mange ting kan være hændt i børnenes tid siden da. Det kunne derfor også have været relevant at se på sprogtestene i 2. klasse eller måske på trivselsmålingerne.

DANSK METAL

Aktuel økonomisk politik
Dansk Metal deler formandskabets vurdering af at COVID-19 har sat sig dybe spor i dansk økonomi. Sundhedskrisen satte sig i en økonomisk krise, der både har ramt den økonomiske vækst, beskæftigelsen og de offentlige finanser. Det kan dog konstateres, at vi dels er sluppet nådigere end ventet, dels at vi har klaret os bedre igennem end mange af de lande vi normalt sammenligner os med.

Hjælpepakker og trepartsaftaler har spillet en afgørende rolle i kampen for at afbøde de værste effekter af krisen. Derfor er det vigtigt, at man holder planer for et beredskab, hvis vi igen oplever et stigende smittetryk. Omvendt er det også oplagt, at hjælpepakkerne skal udfases i takt med, at økonomien genåbnes. Vi kan selvsagt ikke have et erhvervsliv, der er permanent på støtten.

Finanspolitik
Det er vismændenes opfattelse, at tilrettelæggelse af den økonomiske politik er udfordret som følge af den ekstraordinære situation som dansk økonomi befinder sig i. Omvendt er der grundlæggende et positivt syn på dansk økonomisk fremtid. I formandskabets fremskrivning lægges der i hovedscenariet op til en vækst på 2,9 pct. i indeværende år og 4,3 pct. i 2022.

På den baggrund konkluderes det i rapporten, at der ikke er brug for yderligere finanspolitisk stimulans. Den vurdering baseres dels på en konstatering af, at det er nemmere af træde hårdere på speederen end at bremse, dels af hensyn til underskuddet på de offentlige finanser, der hurtigt kan komme i karambolage med budgetlovens grænse.

Dansk Metal er enig i vurderingen af dansk økonomi, og ser heller ikke noget behov for en generel yderligere lempelse af finanspolitikken. Der kan dog være behov for særlige tiltag til bekæmpelse af den stigende langtidsledighed og til indsatser til voksen- og efteruddannelse.

Faldet i beskæftigelsen i 2020 var mindre end faldet i BNP. Det skyldes i høj grad hjælpepakker og trepartsaftaler, der har gjort det muligt at modtage lønkompensation og forbedret mulighederne for arbejdsfordeling. Det har sat en tyk streg under værdien af den danske model. Alligevel har vi set en kraftig stigning i langtidsledigheden. Det er en udvikling som, set med Dansk Metals øjne, skal holdes skarpt under opsyn, så den ikke bider sig fast.

Industrien har klaret sig godt gennem krisen. Det gælder både produktion, eksport og beskæftigelse. Hos Dansk Metal ligger den sæsonkorrigerede arbejdsløshed nu på 3,6 pct.

Vi ser dog også en stigende tendens til, at virksomheder melder om mangel på kvalificeret arbejdskraft som produktionsbegrænsende faktor. Det undrer ikke Dansk Metal, for virksomhederne halter langt efter målsætningerne i *Trepartsaftale om tilstrækkelig og kvalificeret arbejdskraft og praktikpladser*, der blev indgået i august 2016. Måske kunne det være en ide, hvis formandskabet kiggede nærmere på, hvor stor afgiften for manglende lærlinge skal være, før virksomhederne begynder at løfte deres uddannelsesansvar?

Uddannelse og dagpengesystem
Rapporten slår fast, at et vigtigt element i den danske arbejdsmarkedsmodel er, at arbejdskraften er mobil på tværs af brancher.

Dansk Metal deler de synspunkter som formandskabet giver udtryk for i rapporten, og kan supplere med et par tilføjelser.

VEU-trepartsaftalen skal fornyes i indeværende år. Det der forhandles om – indtil videre – er ca. 1 mia. 'tiloversblevne' midler fra 2017, hvor den forrige VEU-trepart blev indgået.

Der er ingen tvivl om, at arbejdsmarkedet står over for grundlæggende udfordringer. Corona, grøn omstilling og automatisering forstærker behovet for at kunne skifte branche. Vi ved, at mange, hvis de får efteruddannelse, bliver i virksomheden. Hvis vi skal hjælpe folk med at skifte branche, så bliver det nødvendigt med yderligere investeringer i området.

Efteruddannelse er dog ikke kun relevant i forbindelse med *omstilling* af arbejdsstyrken. Den er også relevant i forbindelse med *udvikling* af arbejdsstyrken. Hvis vi skal realisere potentialerne i den grønne omstilling og automatiseringens produktivitetsgevinster, så skal vi efteruddanne de centrale medarbejdere på disse områder, fx smede, automationsteknikere og industriteknikkere.

I forhold til dagpengene så peger vismændene på et konjunkturafhængigt dagpengesystem som en metode til at forbedre arbejdsmarkedets strukturer.

Ideen har været præsenteret adskillige gange - nok mest kendt med Velfærdskommissionen, men også Rådet selv, har tidligere luftet ideen.

Dansk Metal anser det for at være en økonomisk teoretisk konstruktion, som kun meget vanskeligt kan realiseres uden forringelser for lønmodtagerne.

Det lyder bestemt besnærende med en objektiv model, men kriterier skal jo fastsættes. At fastlægge hvornår der er lavkonjunktur og højkonjunktur er i sig selv en meget vanskelig opgave. For hvad er den præcise definition? hvilke data skal anvendes? og hvad med de store forskelle i delarbejdsmarkeder? Hvordan skulle modellen fx have ageret under COVID-19? Oplevelsesøkonomien har været i knæ, mens industrien er næsten gået fri. Skal der tages en diskussion om et konjunkturafhængigt dagpengesystem, så må der lægges et mere præcist forslag på bordet.

Til gengæld lægger Dansk Metal stor vægt på at security-delen af vores arbejdsmarkedssystem styrkes. Bøtten skal simpelthen vendes og den løbende forringelse af dagpengene skal stoppes.

Status for de offentlige finanser
Udgangspunktet for de offentlige finanser forud for krisen var gode. COVID-19 har betydet større udgifter til staten til blandt andet hjælpepakker og udgifter forbundet med sundhed. Det har givet underskud på både den faktiske og strukturelle saldo. På trods af underskud, er Danmark det eneste europæiske land, har et underskud på mindre end -3 pct. af BNP på den faktiske offentlige saldo.

De øgede udgifter har selvsagt svækket de offentlige finanser, men formandskabet vurderer, at de offentlige finanser grundlæggende er sunde og derfor er i stand til at håndtere den midlertidige svækkelse uden problemer. Det synspunkt deles af Dansk Metal.

Tilbagetrækning
I rapporten er det analyseret, hvor meget forhøjelsen af efterløns- og folkepensionsaldrene mv. har øget beskæftigelse og erhvervsdeltagelse for de berørte aldersgrupper i årene 2014-2020.

De centrale resultater og konklusioner er:

- Tilbagetrækningsreformen har medført en stigning i arbejdsudbuddet og i beskæftigelsen.
- Men reformen kan ikke i sig selv forklare hele stigningen i beskæftigelsen. Andre faktorer (udover konjunkturer) har også bidraget til, at beskæftigelsen er steget for seniorerne.
- Dermed har de ”andre faktorer” været afgørende for at ledigheden ikke er steget i betydeligt.
- De ”andre faktorer”, der har øget beskæftigelsen for seniorerne, er ukendte på nuværende tidspunkt.

Dansk Metal finder interessant, at tilbagetrækningsreformen har medført, at arbejdsudbuddet er steget mere end beskæftigelsen. Det kunne indikere, at hvis man vil have det meste ud af at

øge pensionsalderen, så kræver det også en investering, så de grupper, for hvem efterløns- og pensionsalderen er sat op for, også har forudsætningerne til at arbejde længere.

Det kræver dels at de har de efterspurgte færdigheder (adgang og tilskyndelse til opkvalificering), men det kræver også, at arbejdsgiverne er fleksible, og aktivt tager del i, at medarbejderne bliver omfattet af senioraftaler, der tager højde for den enkeltes behov og ønsker (arbejdsmiljø og senioraftaler).

Disse pointer understøttes af den seneste undersøgelse blandt tillidsrepræsentanter i industrien.

Her svarer 90 pct. af Metals tillidsrepræsentanter, at nedsat tid (fx via senioraftaler) kunne få deres kollegaer til at blive længere på arbejdsmarkedet. 70 pct. nævner mindre fysiske opgaver, og 25 pct. peger på muligheder for at skifte spor. Det var muligt at vælge flere svar.

Dansk Metals pointer er desværre ikke inddraget i kapitlet, der mest består af kvalitative betragtninger og argumenter, mens en egentlig analyse ikke rigtig er til stede.

Det er meget ønskeligt, hvis formandskabet vil arbejder videre med at afdække de 'andre faktorer' og hvordan de indvirker på beskæftigelsen.

AKADEMIKERNE

Aktuel økonomisk politik, konjunktursituationen og finanspolitik
Formandskabet vurderer, at der bør anlægges en forsigtig linje i finanspolitikken i lyset af, at der er udsigt til en betydelig fremgang for dansk økonomi. Akademikerne er enige i, at udsigterne for dansk økonomi er væsentlig mere positive, end vi alle havde forventet for et år siden, hvilket i høj tilskrives den historisk hurtige udvikling af en vaccine mod Corona, samt at restriktionerne har bidraget til at holde smitten i ave. Dertil kommer, at hjælpepakkerne har holdt hånden under virksomheder og arbejdspladser gennem nedlukningerne det seneste års tid. Den aktuelle udvikling på arbejdsmarkedet, hvor beskæftigelsen nu er højere, og arbejdsløsheden lavere end før Coronapandemien ramte, peger dog på, at vi igen er på vej ind i situation, hvor der vil være mangel på kvalificeret arbejdskraft, og at dette vil være en væsentlig udfordring fremadrettet.

Akademikerne ser dog også en række usikkerhedsmomenter for den økonomiske udvikling, som fx en tredje bølge med en tilhørende nedlukning, at den økonomiske udvikling på vores eksportmarkeder svigter eller et stort fald på de finansielle markeder, som kan gøre det nødvendigt at handle, hvis den økonomiske udvikling skulle skuffe. Det er vigtigt med et råderum hertil.

Sunde offentlige finanser
Selvom vi har set og ser betragtelige offentlige underskud i 2020 og 2021, så er de offentlige finanser fortsat meget sunde. Dette afspejles af, at den offentlige ØMU-gæld forventes at stige

fra godt 33 pct. i 2020 til lige over 40 pct. i 2022, hvilket er betragteligt under EU's underskudsgrænse på 60 pct. Inddrages aktiver så i opgørelsen, vil den offentlige nettogæld i realiteten være et nettotilgodehavende på ca. 5 pct. af BNP i 2022, og samtidigt viser Formandskabet analyser, at den offentlige gældsudvikling fremadrettet vil være stabil, og finanspolitikken dermed holdbar.

En udfordring for de offentlige finanser i 2022 er, at der tegner sig et strukturelt underskud på de offentlige finanser på 0,7 pct. af BNP, hvilket er over underskudsgrænsen i budgetloven. Her skal vi for det første notere os, at underskudsgrænsen er væsentlig strammere end grænsen, som EU-kommissionen anbefaler på 1 pct. af BNP for dansk økonomi. For det andet er opgørelsen af det strukturelle underskud omgærdet at betragtelig usikkerhed. Akademikerne er enige med formandskabet om, at man bør kigge på underskudsgrænsen i budgetloven, men også på andre aspekter, da den aktuelle budgetlov kan virke som en unødvendig spændetrøje. Det kan fx være uhensigtsmæssigt, hvis budgetloven pålægger en finanspolitisk opstramning, såfremt den økonomiske udvikling i 2022 skuffer.

Den gradvise genåbning
Formandskabet vurderer, at hjælpepakken har bidraget til at redde virksomheder og arbejdspladser under nedlukningen, men at hjælpepakken også hæmmer virksomhedsdynamikken, da de kan holde hånden under usunde virksomheder og samtidigt begrænse mulighederne for nye virksomheder, hvilket på mellemlang sigt kan være skadelig for produktiviteten og skabelsen af arbejdspladser. Formandskabet anbefaler, at den gradvise genåbning af økonomien og udfasning af hjælpepakkerne skal gå hånd i hånd. Dette er Akademikerne enige i, hvilket vi gjorde opmærksom på i vores brev til ekspertgruppen vedrørende genåbningen af dansk økonomi.

Et regelbaseret konjunkturafhængigt dagpengesystem
Formandskabet belyser på et principielt niveau dagpengesystemet, og foreslår – som tidligere - et regelbaseret konjunkturafhængigt dagpenge-system, hvor dagpengeperioden automatisk forlænges i en lavkonjunktur og forkortes i en højkonjunktur.

Akademikerne ser det som en central udfordring, at det nuværende dagpengesystem bliver mindre og mindre attraktivt for kernegrupperne. Vores medlemsorganisation fortæller os, at mange af deres medlemmer oplever, at kompensationen ved arbejdsløshed ikke er tilstrækkelig, hvorfor vi frygter, at mange vores medlemmer overvejer deres fremtid i systemet. Akademikerne mener, at dagpengesystemet bør fremtidssikres ved gøre det mere attraktivt for kernetropperne, da hele dagpengesystemet ellers kan blive udfordret. Det danske dagpengesystem er et væsentligt element i et fleksibelt arbejdsmarked, som fremmer en generel høj erhvervsdeltagelse og beskæftigelse i en international sammenhæng.

Behov for bedre efteruddannelse
Formandskabet peger også på, at det er nødvendigt med en gennemgang af efteruddannelsessystemet, så arbejdskraften nemmere kan omstille sig til de skiftende behov, der vil være på arbejdsmarkedet i fremtiden, hvor den aktuelle krise ser ud til at have mindsket efterspørgslen efter visse serviceydelser varigt. Således bør efteruddannelsessystemet have fokus på at

styrke beskæftigelsesmulighederne bredt, så den enkeltes employability styrkes. Akademikerne mener, at det er vigtigt med et eftersyn af efteruddannelsessystemet mere bredt, og her er det vigtigt at sikre livslanglæring for alle. Det er også vigtigt, at de grupper med mellemlange og lange videregående uddannelse kan få efteruddannelse, så de kan vedligeholde deres kompetencer på et arbejdsmarked i hastig forandring.

Klimakrisen – den grønne omstilling
Formandskabet berører også klimakrisen og anbefaler en ensartet drivhusgasbeskatning, da det ifølge deres tidligere analyser er den billigste måde at nå målsætningen om, at udledningen af drivhusgasser skal reduceres med 70 pct. inden 2030. Det er en bunden opgave, at vi får løst klimakrisen, og der er mange værktøjer i spil. Det er vigtigt, at vil allerede nu skaber de rette incitamenter til at tilskynde en hurtig igangsættelse af den grønne omstilling, da en udskydelse alt andet lige kan gøre det vanskeligere og markant dyrere. En ensartet beskatning af udledning af drivhusgasser er et værktøj som kan bringes i spil, men andre redskaber kan også understøtte den grønne omstilling, fx kan provenuet fra en ensartet drivhusbeskatning øremærkes til at understøtte den grønne omstilling til gavn for virksomheder og medarbejdere.

Tilbagetrækning
Formandskabet udarbejder en evaluering af 2006-velfærdsreformen og 2011-tilbagetrækningsreformen og konkluderer, at disse reformer har øget arbejdsudbuddet betragteligt, således at regelændringerne har ført til, at beskæftigelsen blandt 60-65-årige er øget med 37.000 personer. Dette er dog væsentligt mindre end forventet ved aftalernes indgåelse. Til gengæld har konjunkturudviklingen og underliggende forhold som øget sundhed og udenlandsk arbejdskraft øget arbejdsudbuddet yderligere, så den faktiske beskæftigelsesudvikling er større. Akademikerne mener, at der er et stort potentiale i at fastholde seniorer længere tid i beskæftigelse, både før og efter folkepensionsalderen. De seneste lange fremskrivninger af arbejdsudbuddet peger på, at det kun er ca. hver anden som kan holde helt til folkepensionsalderen. En stor del heraf nedslides enten fysisk eller psykisk, hvorfor det er relevant at kigge på, hvordan disse gruppers arbejdsliv kan forlænges. Dette mener akademikerne kan ske ved at sikre en højere grad af fleksibilitet i arbejdstilrettelæggelsen, og at der for seniorer kommer fokus på at skabe en egentlig senkarriere. Her skal der også gennem efteruddannelse sikres, at alle seniorer har de nødvendige kompetencer for at kunne begå sig på arbejdsmarkedet, så er det også vigtigt, at indsatserne for forebygger den fysiske og psykiske nedslidning styrkes.

DI – DANSK INDUSTRI

Vismændene peger på, at kompensationsordningerne, der blev indført under nedlukningerne, har reduceret antallet af konkurser og begrænset stigningen i ledigheden, som ville have forstærket den økonomiske krise.

DI kan tilslutte sig, at kompensationsordningerne i forbindelse med nedlukningerne har været afgørende for, at vi er sluppet nogenlunde nådigt igennem krisen. Uden disse ordninger ville krisen have været meget dybere.

Vismændene peger dog på, at kompensationsordningerne hæmmer den økonomiske dynamik. Det klare udgangspunkt bør derfor ifølge vismændene være, at genåbning og udfasning af kompensationsordninger går hånd i hånd, selvom der stadig er restriktioner for den økonomiske aktivitet.

DI er enig i, at kompensationsordningerne skal udfases, men man skal være lidt varsom med at rulle dem for hurtigt tilbage og dermed tabe nogle ellers sunde virksomheder på gulvet kort tid før, de kan klare sig selv igen.

Vismændene antyder, at et konjunkturafhængigt dagpengesystem kunne være at foretrække frem for det nuværende. Der er ikke noget konkret forslag, men vismændene pointerer, at der skal være tale om et regelbaseret system, som f.eks. kunne bestå i en automatisk forlængelse af dagpengeperioden i en lavkonjunktur og det modsatte i en højkonjunktur.

DI kan ikke umiddelbart støtte ideen om et konjunkturafhængigt dagpengesystem. Det vil reelt være en meget drastisk ændring, som vil give ny uro om dagpengesystemet. Det er der ikke brug for. I praksis kan det også vise sig meget vanskeligt at skaffe aktuelle data, der kan fastslå den helt aktuelle konjunkturelle situation. Der vil derfor let kunne opstå en situation, hvor ændringer i dagpengeperioden vil komme ud af takt med de faktiske økonomiske forhold. Den aktuelle krise har desuden vist, at ændringer i konjunkturer kan opstå på specielle og uventede måder. Ad hoc-forlængelserne af dagpengeperioden under coronakrisen, som vismændene også er kritiske over for, har efter DI's mening ikke været nødvendige. Trods krise har der været rekordmange jobåbninger. Et regelbaseret system, der havde fulgt f.eks. udviklingen i BNP, ville dog formentlig have resulteret i tilsvarende forlængelser af dagpengeperioden, da vi har oplevet en stor økonomisk nedgang, men uden tilsvarende tilbagegang på arbejdsmarkedet.

Vismændene karakteriserer den aktuelle finanspolitik som værende stærkt ekspansiv, bl.a. som følge af betydelige offentlige midler afsat til kompensationsordninger, testning og vaccination. I samme ombæring pointerer vismændene, at ledigheden kun ligger lidt over niveauet før corona. På den baggrund mener vismændene, at der ikke bør foretages yderligere lempelser af finanspolitikken i 2021. Samtidig fremfører vismændene, at yderligere lempelser vil være i konflikt med budgetloven.

Vismændene skønner faktisk et strukturelt underskud på 2,3 pct. af BNP, hvilket er klart over grænsen for strukturelle underskud i budgetloven på 0,5 pct. af BNP. Vismændene vurderer dog ikke, at det er i strid med loven, da en stor del af lempelserne kan relateres til udgifter direkte relateret til corona-krisen (test, vacciner og kompensationsordninger). Coronakrisen er at betragte som en exceptionel omstændighed, som er undtaget reglerne i budgetloven.

Det bemærkes, at Finansministeriet korrigerer for udgifter direkte relateret til coronakrisen i deres beregning af den strukturelle saldo, hvorfor de skønner et strukturelt underskud på 0,5 pct. af BNP. Vismændene har også en beregning af den strukturelle saldo opgjort efter Finansministeriets metode, men de finder et underskud på 1,1 pct. af BNP i 2021, som fortsat er større end det tilladte ifølge budgetloven.

Vismændene fremfører, at det kun er udgifter direkte relateret til coronakrisen, som kan undtages for budgetlovsreglerne. Yderligere lempelser af stabiliseringspolitiske hensyn kan ikke gennemføres.

For 2022 mener vismændene, at der er behov for en forsigtig finanspolitisk linje. Vismændene mener, at finanspolitikken ikke bør bidrage til at øge efterspørgslen. Vismændenes vurdering er, at det strukturelle underskud for 2022 er lidt større end det tilladte i budgetloven (0,7 pct. af BNP). Vismændene pointerer, at det ikke er tilladt at overskride grænsen, når finanslovforslaget for 2022 fremsættes i august.

DI finder vismændenes anbefaling i lyset af konjunkturvurderingen for tilbageholdende. DI er enig i, at den stærkt ekspansive finanspolitik ikke skal fortsætte ind i 2022, men det bør indskærpes, at finanspolitikken bør strammes i de kommende år.

Genopretningen af dansk økonomi ser ud til at ske hurtigt, når først restriktionerne lempes. Samtidig er der fra virksomhederne stigende meldinger om mangel på arbejdskraft, mens den offentlige beskæftigelse har nået det højeste niveau i 10 år. Den offentlige beskæftigelse bør blive normaliseret de næste år. DI bemærker dog, at der er særligt udsatte brancher inden for bl.a. persontransport og turisme, som vil have fortsat behov for hjælp i den kommende tid.

Vismændene viser i analysen af tilbagetrækningsaftalen, hvordan denne har øget erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen for personer i alderen 60 til 65 år i perioden 2014-2020. Kapitlets analyser viser, at de gradvise stigninger i tilbagetrækningsalderen har forøget arbejdsudbuddet med 48.000 personer i 2019.

DI kvitterer for analysen om tilbagetrækning. Tallene bekræfter, at tilbagetrækningsaftalen har haft en meget positiv effekt på beskæftigelsen for de berørte aldersgrupper. Uden de ældres store bidrag ville fremgangen i beskæftigelsen fra 2013 til 2019 have været meget mere beskeden. Alternativet til efterløn har i langt de fleste tilfælde vist sig at være fortsat beskæftigelse. Det er en forudsætning for de offentlige finansers holdbarhed, at vi også i de kommende år og årtier vil følge tilbagetrækningsaftalens stigninger i efterløns- og folkepensionsalder.

Trods den stigende tilbagetrækningsalder er det meget interessant, at den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder i Danmark fortsat er relativt lav – først og fremmest for kvinder – i forhold til mange andre lande. Der er altså ikke gode argumenter at hente i internationale sammenligninger for, at Danmark skulle indføre tidlig pension, der fra 2022 vil have en reducerende effekt på tilbagetrækningsalderen.

SMVDANMARK

Kapitel I: Aktuel økonomisk politik
SMVdanmark vil gerne takke for en god rapport og kvittere for, at Det Økonomiske Råds formandskab har sat fokus på **kompensationsordninger og likviditetsordninger** i forbindelse

med håndteringen af COVID-19. Mange af SMVdanmarks medlemmer har været ramt af restriktioner og nedlukninger, og mange har måtte gøre brug af kompensationsordninger og likviditetstiltag. SMVdanmark deler i udgangspunktet formandsskabets betragtning om, at genåbning og udfasning af kompensationsordninger går hånd i hånd. Men SMVdanmark bemærker, at det i praksis ikke er helt så ligetil. En række erhverv og brancher er muligvis genåbnet i den forstand, at de ikke er tvangslukkede, men der gælder fortsat en række restriktioner såsom kvadratmeterkrav, krav om coronapas og indskrænkede åbningstider, som mindsker omsætningen eller øger omkostningerne, hvilket sætter indtjeningen under pres. Det gælder ikke alene hovedleverandørerne, men også underskoven af underleverandører til de udsatte brancher.

I kapitlet diskuteres det, om kompensationsordningerne bør udfases 1. juli, eller om de bør videreføres i tre måneder mere. SMVdanmark er af den overbevisning, at kompensation bør være tilgængelig, lige så længe virksomhedernes efterspørgsel er ramt af de pålagte restriktioner. I rapporten nævnes, at det er vanskeligt at opgøre både den samfundsøkonomiske gevinst og tabet ved at forlænge hjælpepakkerne, hvilket SMVdanmark er enig i. Men SMVdanmark er uenige i det entydige fokus på, at gevinsten ved en forlængelse er hvor mange virksomheder, der undgår konkurs. Kompensationspakkerne er ikke kun sat i verden for at undgå konkurser. Pakkerne skal også ses som en kompensation for, at myndighederne med restriktioner og tvangslukninger har grebet ind i private virksomheders mulighed for at drive deres forretning.

SMVdanmark er også enig i, at det er gavnligt at reducere usikkerheden om, hvordan virksomhederne vil blive kompenseret ved eventuelle fremtidige epidemier. Men SMVdanmark er uenig i udsagnet om, at forventning om kompensation i fremtiden svækker virksomhedernes vilje til at foretage tilpasninger, som gør dem mere robuste over for fremtidige epidemier. De fleste virksomheder var forud for den igangværende epidemi (som de færreste dog nok havde forudset), hverken særligt godt eller dårligt forberedte på trods af en implicit forventning om, at myndighederne ville træde til og kompensere for nedlukning og restriktioner (sådan som den gamle epidemilov beskrev).

Formandskabet ønsker ikke, at betalingsfristerne i likviditetsordningerne forlænges yderligere. SMVdanmark anerkender, at det i en normal situation ikke er gavnligt, at gæld til det offentlige udskydes. Men situationen er ikke normal. Mange især mindre erhvervsdrivende med sunde forretninger er pressede økonomisk, fx fordi lønkompensationen under nedlukningen ikke fuldt ud dækkede den løn, som virksomheden har skullet betale de hjemsendte ansatte. Fristforlængelserne har været nødvendige for, at virksomhederne får en længere periode til at genvinde det tabte. Og yderligere forlængelser og en form for afdragsordning kan vise sig nødvendige for at undgå en konkursbølge, når de nuværende ordninger udløber.

Formandskabet gentager politikforslaget om en ensartet **beskatning af alle drivhusgasudledninger**, og SMVdanmark vil gerne kvittere ved at gentage opbakningen til forslaget. I SMVdanmark mener vi, at en CO_2e-afgift, der tager højde for lækage, er den mest fair og rimelige måde at løse klimaudfordringen, og for samfundet er det meget vigtigt, at vi får en plan for, hvordan vi gradvist får indfaset en sådan afgift.

I kapitlet nævner formandskabet, at **efteruddannelsessystemet** måske trænger til et eftersyn. Det skyldes, at efteruddannelsen ikke i høj nok grad hjælper beskæftigede over i brancher med bedre beskæftigelsesmuligheder. Efteruddannelse tager tid at tilrettelægge og gennemføre, og det er ikke sikkert, at efteruddannelse i alle tilfælde kan bruges som løftestang til at få arbejdskraft hen, hvor efterspørgslen er større. Det gælder især, hvis den øgede arbejdskraftefterspørgsel i en branche er af midlertidig karakter. Alligevel noterer vi i SMVdanmark os, at der – som også beskrevet i rapportens kapitel II – aktuelt er mangel på arbejdskraft i byggeriet. Det bør derfor overvejes at indrette efteruddannelsessystemet (og beskæftigelsesindsatsen), så den faciliterer at få flere over i denne branche.

Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser
SMVdanmark vil gerne kvittere for den grundige gennemgang af konjunktursituationen og udsigterne for økonomien i Danmark.

SMVdanmark glæder sig over vurderingen, at dansk økonomi har udsigt til en hurtig normalisering. SMVdanmark værdsætter fokusset fra formandskabets side på, at **økonomien vokser i to tempi**, et billede, som SMVdanmark kan genkende. Formandskabet nævner, at de hårdest ramte brancher fx er hotel- og restaurationsbranchen og frisører samt i særdeleshed turismebranchen. Her overser formandskabet i SMVdanmarks øjne hele oplevelsesindustrien og eventbranchen, som har været og fortsat er hårdt ramte. SMVdanmark er til gengæld enig i, at der er fuld fart på byggebranchen.

Formandskabet rejser diskussionen om risikoen for en økonomisk **overophedning** som følge af de hurtigt stigende boligpriser. SMVdanmark mener, at det er afgørende at undgå en overophedning med en efterfølgende hård opbremsning. Udover at ramme boligejerne vil et kollaps på boligmarkedet også ramme bygge- og anlægsbranchen og især de mindre håndværksmestre, som i højere grad end de store entreprenørkoncerner retter sig mod husholdningerne. En blød landing vil klart være at foretrække.

SMVdanmark noterer sig formandskabets vurdering, at de **offentlige finanser** var sunde inden coronaepidemien ramte, og er blevet mindre belastet af epidemien end frygtet. Dermed står tilstanden af de offentlige finanser ikke i vejen for, at kompensationspakker og likviditetstiltag forlænges yderligere, hvis det viser sig nødvendigt.

Formandskabet vurderer ikke, at der er behov for nye finanspolitiske initiativer, der har virkning i 2021, da finanspolitikken allerede er stærkt ekspansiv. Formandskabet nævner specifikt, at man ikke finder lempelsen af **boligjobordningen** i 2021 velbegrundet. SMVdanmark vil gerne minde om, at boligjobordningen er mere end bare et konjunkturredskab. Det er også et velafprøvet tiltag, som har en række gavnlige strukturelle effekter. Det øger arbejdsudbuddet, reducerer sort arbejde og modvirker delvist det problem, som er skabt af det høje danske skattetryk. En høj indkomstskat og en høj moms på håndværker- og serviceydelser, gør det dyrt for selv vellønnede borgere at købe hjælp til private husholdninger. Det hæmmer den naturlige arbejdsdeling i samfundet og reducerer produktiviteten. SMVdanmark anbefaler derfor en udvidelse og permanentgørelse af boligjobordningen.

Formandskabet skriver, at det har svært ved at finde gode økonomiske argumenter for den aftalte **sommerpakke**, idet der er betydelig risiko for, at den vil bidrage til at stimulere efterspørgslen på områder, hvor der ikke er behov. SMVdanmark kan godt lide grundtanken i aftalen om sommerpakken, nemlig at der skal gang i turisme- og rejseaktiviteten i Danmark. Turismebranchen er ubestrideligt hårdt ramt, så SMVdanmark er mindre bekymret end formandskabet for, at sommerpakken sætter gang i økonomien, hvor det ikke er hensigtsmæssigt. SMVdanmark vil gerne påpege, at rigtig mange sunde og veldrevne virksomheder i oplevelses- og turismeindustrien og ikke mindst underleverandører hertil, er hårdt pressede økonomisk, og at der er lang vej til genopretning. SMVdanmark er dog enig i, at pakken bør udformes intelligent med blik for, hvor den er mest påkrævet.

Formandskabets forudsætninger om **udenlandsk økonomi**, som ligger bag den økonomiske prognose for Danmark, indeholder en forventning om gradvis fremgang i verdensvæksten fra sommeren 2021. For at danske eksportører og især de mindste af dem får fuldt udbytte at den fornyede vækst i verdensøkonomien, er det vigtigt, at flere af de gode eksportfremmetiltag igangsat under corona videreføres. Det gælder fx satsningen på virtuelle eksportfremstød og fordoblingen af tilskuddet til Trade Councils kollektive eksportfremstød, som samtidig bør målrettes de mindre virksomheder, hvor det giver mest gavn.

Kapitel III: Tilbagetrækningsaftaler
SMVdanmark sætter stor pris på den grundige analyse af, hvordan **forhøjelser af efterlønsog folkepensionsalder** har påvirket tilbagetrækningsalderen. Vi hæfter os ved, at tilbagetrækningsaftalen fra 2011 har haft en positiv virkning på lønmodtagerbeskæftigelsen på 37.000 personer i 2019. Generelt er en forøgelse af tilbagetrækningsalderen en god og effektiv måde at øge arbejdsudbuddet på. SMVdanmark glæder sig også over, at de forskellige reformer af efterløn og folkepension har virket efter hensigten og forøget erhvervsdeltagelsen i de berørte aldersgrupper ganske betydeligt, også selvom effekterne har været mindre end forventet, da reformerne blev vedtaget.

SMVdanmark ønsker, at flest muligt bliver så længe som muligt på arbejdsmarkedet. SMVdanmark vil gerne opfordre formandskabet til at følge op på analysen af tilbagetrækningsaftalerne med konkrete politikanbefalinger. SMVdanmark er særligt bekymret for effekten af det seneste tilbagetrækningstiltag (**Arne-reformen**), som forventes at reducere arbejdsudbuddet markant. SMVdanmark vil gerne opfordre til, at effekten af Arne-pensionen også overvåges og analyseres.

LANDBRUG & FØDEVARER

Aktuel økonomisk politik
Formandskabet finder, at genåbningen oven på coronakrisen bør gå hånd i hånd med afviklingen af hjælpepakker. Derved opretholdes den underliggende dynamik i dansk økonomi, også selv om der stadig er restriktioner for den økonomiske aktivitet. Landbrug & Fødevarer (L&F) deler principielt denne opfattelse, men finder det lidt for restriktivt i de tilfælde, hvor virksomheder der stadig lider under de tilbageværende restriktioner, ikke understøttes. L&F mener, at det

vil være hensigtsmæssigt fortsat at målrette støtteordninger til virksomheder, der stadig er påvirket af restriktioner.

Formandskabet finder, at der med de forlængede kredittider og låneordninger for blandt andet moms og A-skat kan være givet støtte til virksomheder, der selv uden pandemien ville have økonomiske problemer; eller der er givet gratis likviditet til i forvejen velfungerende virksomheder, der har valgt at spare de normale finansieringsomkostninger.

L&F mener, at det var en god løsning at forlænge kredittiderne og give låneordninger til virksomheder i alle brancher. Det kan være en lille håndsrækning og en sidste udvej til blandt andet virksomheder i dele af leverandørkæden, der ikke er omfattet af hjælpepakkerne.

Formandskabet gentager synspunktet om, at en ensartet afgift på ca. 1.200 kr. pr. ton CO_2e er den mest omkostningseffektive måde at nå 70 procent-målsætningen på.

L&F mener ikke, at en ensartet CO_2e-afgift, der inkluderer metan og lattergas, harmonerer med ønsket om at udvikle den danske fødevaresektor. En afgiftssats i det niveau vil medføre en afgiftsbetaling for landbruget på ca. 19 mia. kr. årligt. I perioden 2015-2019 har de gennemsnitlige driftsresultater i erhvervet været på ca. 5,4 mia. kr. årligt. Formandskabets anbefaling vil dermed reelt resultere i en afvikling af den danske landbrugsproduktion med alvorlige følgevirkninger for de tilknyttede forarbejdningsvirksomheder og følgeindustrier.

L&F mener ikke, at landbrugets udledninger af metan og lattergas kan afgiftsbelægges. Landbruget står med nogle helt særlige udfordringer med biologiske processer og naturgivne forhold, der vanskeligt kan opgøres, så det kan anvendes som afgiftsgrundlag eller omstilles, da alternativerne endnu ikke er kendt. En række industriproduktioner kan omstilles fra fossil til el, men det er ikke muligt, at elektrificere en ko eller en gris.

Det er en grundforudsætning for indførelsen af en CO_2e-afgift, at der findes tilgængelige teknologier og klimatiltag i landbruget, der, som led i en positiv businesscase, kan investeres i for at sikre omstilling. I øjeblikket har vi ikke tilstrækkeligt med anerkendte klimatiltag, som vi kan investere i.

Formandskabet mener ikke, at klimaomstillingen, som det er tilfældet med landbrugsudspillet, bør ske gennem brug af tilskud til forskning og udvikling, idet det ikke giver incitament til omstilling. L&F mener, at teknologiudvikling er helt afgørende for at nå en grøn omstilling af erhvervet. Erhvervet glæder sig derfor over, at regeringen med landbrugsudspillet har fokus på udvikling af nye teknologier såsom nye fodertilsætningsstoffer, grøn bioraffinering, pyrolyse mv.

Heller ikke landbrugsstøtten bør ifølge formandskabet anvendes til grønne tiltag, idet tilskud er svære præcist at målrette udledningen samt at forbrugerne ikke oplever, at prisen på drivhusgasintensive produkter øges. Derimod er der ifølge formandskabet ræsonnement i at anvende EU's landbrugsstøtte til udtagning af lavbundsjorde.

Udmøntningen af EU's landbrugspolitik bør ifølge L&F understøtte omstillingen til en mere klimavenlig og konkurrencedygtig produktion på tværs af hele EU. Det er dog altafgørende, at EU's landbrugspolitik indrettes på en måde, at danske landmænd i den grønne omstilling stilles konkurrencemæssigt lige med andre europæiske landmænd, og at tiltagene udvikler landbrugsproduktionen. Udtagning af lavbundsjorde finansieret gennem EU-støtten vil derimod svække danske landmænds konkurrenceevne. Udtagning af lavbundsjorde bør derfor være en statslig opgave, der finansieres over finansloven.

I de europæiske genopretningsplaner er der krav om, at mindst 37 pct. af midlerne skal gå til klimaområdet. Ifølge vismændene kan der være en risiko for, at den grønne omstilling i Danmark og andre EU-lande bliver uforholdsmæssigt dyr, hvis der i vid udstrækning anvendes tilskud til at sikre en grøn omstilling.

L&F er positive i forhold til EU's genopretningsplaner og den danske prioritering af midlerne. Erhvervet støtter, at de danske midler anvendes til udtagning af lavbundjorde og lovende klimateknologier.

Konjunktur og offentlige finanser

Formandskabets vurdering af konjunktursituationen er kraftigt påvirket af coronakrisen. Det betyder samtidigt, at prognosen for den økonomiske udvikling ikke kan adskilles fra den sundhedsmæssige udvikling i Danmark og i resten af verden. Væksten i Danmark ventes at blive på cirka 3 pct. i 2021 og godt 4 pct. året efter. Der ventes 80.000 ekstra beskæftigede i perioden 2020 til 2022.

Formandskabet forventer, at den økonomiske aktivitet vender relativt hurtigt tilbage, til niveauet før coronakrisen brød ud, i takt med afviklingen af de fleste restriktioner hen over sommeren 2021. Prognosen er baseret på et hovedscenarie, som forudsætter at coronasmitten holdes under kontrol i primært de vestlige lande, som samtidigt er Danmarks vigtigste samhandelspartnere.

L&F deler formandskabet vurdering af, at den danske økonomi generelt har klaret sig relativt godt igennem krisen. Lønkompensationsmodellen har virket i forhold til at fastholde en relativ høj beskæftigelse. Mange brancher har under hele krisen kunnet opretholde produktionen og afsætningen, herunder store dele af fødevareerhvervet. Under begge nedlukningsperioder sikrede fødevareproducenterne, at ikke blot danske, men også udenlandske forbrugere fik mad. Eksporten af fødevarer var 122 mia. kr. i både 2019 til 2020 og udgjorde dermed hhv. 16,4 og 17,2 pct. af den samlede danske vareeksport i disse år, mens den samlede vareeksport repræsenterede et fald på 4,5 pct. fra 2019 til 2020. Dette viser værdien af et stærkt erhverv med en meget stor eksport, der historisk er robust i forhold til konjunkturudsving.

De nominelle boligpriser ligger på landsplan 17 pct. højere i april 2021 end for et år siden. Sidst vi oplevede kraftigt stigende ejendomspriser, var op til finanskrisen. Realpriserne er nu på niveau med priserne kort før finanskrisen. L&F deler formandskabets vurdering af, dels at prisstigningerne denne gang er bedre økonomisk forankret end op til finanskrisen, ikke mindst som

følge af målrettet regulering på området og et lavt renteniveau men også, at risikoen for overophedning af økonomien er til stede.

I forhold til de offentlige finanser vurderer formandskabet, at det økonomiske tilbageslag og de finanspolitiske lempelser vil føre til et underskud på den strukturelle saldo på 2,3 pct. af BNP i 2021. Dette er formelt et brud på budgetlovens underskudsgrænse på 0,5 pct., men kan begrundes i exceptionelle omstændigheder.

Overskridelser af budgetlovens underskudsgrænse aktualiserer diskussionen af budgetloven. L&F deler formandskabets kritik af, at evalueringen af budgetloven er blevet udskudt ad flere omgange. Den demografiske udvikling og den iboende usikkerhed i opgørelsen betyder, at der på mellemlang sigt kan forventes strukturelle underskud på kanten af budgetlovens grænse, der kan føre til uhensigtsmæssige stramninger af finanspolitikken. L&F bakker derfor op om formandskabets anbefaling om, at budgetlovens underskudsgrænse for den strukturelle saldo sænkes til 1 pct.

DANSK ERHVERV

Udsigter for dansk økonomi

Dansk Erhverv er tilfredse med de positive udsigter, som Vismændene ser. Hvis prognosen for 2022 holder, vil der være tale om den største årlige vækst i 28 år – dog oven på et år, hvor BNP faldt med 2,7 pct. i 2020. Ovenpå vinterens smittebølge er der nu udsigt til at dansk økonomi får stor fremgang. Dansk Erhvervs forventninger er indenfor rammen af Vismændenes forventninger.

Vi kan nu se lys for enden af tunnelen for dansk økonomi. Det kan vi i høj grad takke forskningen og vaccineudviklerne for. Da pandemien ramte verdenen i foråret sidste år, havde vi end ikke i vores vildeste fantasi turde håbe på, at vi var nået så lang med vaccineudrulningen, som vi er på nuværende tidspunkt. Normalt tager det ca. 10 år at bringe nye lægemidler til markedet. Når vi om flere år ser tilbage, må vi betragte denne økonomiske krise som meget speciel, og kommer til at stå i skærende kontrast til Finanskrisen. Denne krise kommer i de økonomiske historiebøger, som en meget voldsom, men også kort økonomisk krise. Så med andre ord er det positivt at se, at dansk erhvervsliv har fået dansk økonomi stærkt igennem krisen – og væsentlig stærkere end i de fleste andre lande i verden. Samtidig er vores erhvervsliv nu er ved at trække dansk økonomi stærkt ud af krisen – det er positivt.

Fremtidsudsigterne er i dag forbundet med mindre usikkerhed end sommeren sidste år. Når det er sagt, er der stadig en række risici for dansk økonomi. Dansk Erhverv bekymret for, at en række brancher får vanskeligt ved at rekruttere de nødvendige hænder, når genopretningen for alvor kommer til at tage fat. Dansk Erhverv survey fra maj 2021 om mangel på arbejdskraft viser, at hele 18 pct. af vores medlemmer har opgivet at rekruttere én eller flere medarbejdere i løbet af de seneste 12 måneder. Det bekræftes yderligere i Vismændenes prognose, hvor beskæftigelsesgabet igen vil blive positivt

Dansk Erhverv deler Formandskabets vurdering af, at Finanspolitikken ikke på nuværende tidspunkt bør lempes yderligere. I den nuværende situation bør der holdes igen med den offentlige beskæftigelse.

Diskussion af kompensationspakker
Dansk Erhverv er enig med Formandskabets bemærkninger om, at kompensationspakkerne begrænser dynamikken i dansk økonomi. Det er dog værd at have for øje, at nogle erhverv er fortsat eksproprieret af restriktioner. Særligt oplevelseserhvervene er fortsat økonomisk udfordret af restriktionerne. Det er samtidig værd at overveje, hvor stor udfordringen er. I januar var mere end 100.000 lønmodtagere hjemsendt med lønkompensation. Ovenpå genåbningen er i størrelsesordenen 10.000 lønmodtagere hjemsendt med lønkompensation. Ovenpå det kraftige fald og de forholdsvis få lønmodtagere på lønkompensation er udfordringerne med dynamikken stærkt begrænset.

Dansk Erhverv mener, at Vismændene skyder forbi i argumentet om at erhvervslivet får en forventning om at staten også i fremtiden vil træde til med støtte. Erhvervslivet har været lukket ned og er blevet delvist kompenseret for det. Virksomhederne skulle stadig betale en forholdsvis stor del af de hjemsendte medarbejderes løn. Staten har på mange måder gjort det godt, men det er værd at påpege, at motivationen hos virksomhederne også har været at holde hånden under danske arbejdspladser. Ingen bør få den idé, at staten har gjort en masse for erhvervslivet, og så skylder virksomhederne.

Tilbagetrækning
Dansk Erhverv takker for analysen af tidlig tilbagetrækning. Det understreger de gavnlige effekter af at fortsætte indekseringen fremadrettet. Den næstkommende indeksering vil med de aktuelle forudsætninger om levetidsindekseringen svare til en forhøjelse af folkepensionsalderen til 70 år i 2040 (allerede aftalt forhøjelse til 69 år i 2035). Hvis pensionsalderen fastholdes på 69 år, vil finanspolitikken skulle strammes med en årlig saldovirkning på ca. 26 mia. kr. – svarende til 1,1 pct. af BNP – for at være holdbar. Hvis pensionsalderen ikke indekseres som forudsat på baggrund af lovgivningen, vil det indebære, at de generationer som går på pension i de kommende år vil have udsigt til en markant stigning i antallet af år på pension sammenholdt med tidligere generationer. Vi står overfor uløste problemer med udbuddet af arbejdskraft såvel lige nu som i en rum tid fremover – bl.a. foranlediget af udsigten til et fald i antallet under 60 år i arbejdsstyrken på 80.000 frem mod 2030 med de aktuelle prognoser fra Finansministeriet.

FORBRUGERRÅDET TÆNK

Vedr. ensartet afgift på drivhusgasser:
Forbrugerrådet Tænk kan dokumentere, at forbrugerne i stigende grad er optaget af at kunne træffe klimavenlige valg af produkter og serviceydelser, men samtidig også at disse valg er svære at træffe i købssituationen. Derfor bør en ensartet drivhusgas-beskatning indføres, da klimabelastningen vil afspejles i prisen på produkter og serviceydelser. Endvidere er det et sundt princip, at forureneren betaler for de omkostninger, der påføres miljø, klima og samfund.

Vedr. boligmarkedet:
Forbrugerrådet Tænk mener, at det er fornuftigt at følge udviklingen tæt og se tiden an. Økonomien og forbrugeradfærden er betydelig påvirket af den usædvanlige situation under coronapandemien. Dermed også boligforbrugerens behov, men det er endnu for tidligt at sige noget håndfast om, hvorvidt tilbagevenden til en mere normal situation på lidt længere sigt vil lægge en dæmper på prisudvikling. Hvis der bliver behov for indgreb for at forhindre "boble"-dannelse, er Forbrugerrådet Tænk helt enig i, at det er fornuftigt at kigge på en begrænsning af mulighederne for afdragsfrihed ved låntagning. Et yderligere instrument, der kan foreslås, er at begrænse anvendelsen af rentetilpasningslån, som kan medføre en risiko for mange forbruger, ved en mulig rentestigning på længere sigt.

CEPOS

Kapitel I: Aktuel økonomisk politik
Vismændene forventer en vækst i BNP på 3 pct. i år og 4 pct. næste år. Det er et spejl af, at Corona været en klassisk udbudskrise. Vi har set at så snart, der genåbnes, så springer dansk økonomi frem.

CEPOS er enig i, at der ikke er behov for flere finanspolitiske lempelser i 2021 og 2022. Danskernes privatøkonomi er generelt velkonsolideret og har potentialet til at øge det private forbrug de kommende år. Det, der har begrænset den økonomiske aktivitet, er smitten (der bl.a. holder forbrugerne hjemme) og begrænsninger på virksomhedernes ønske om at holde åbent. Det er i høj grad udbudssiden af økonomien, der har begrænset væksten, og det kan ekspansiv finanspolitik vanskeligt rette op på.

I det perspektiv betragter CEPOS den seneste sommer-stimuli-pakke som spild af skatteydernes penge. Det samme kan siges om stimuli-delen af den seneste finanslov, hvor man bl.a. ekspanderede boligjobordningen selvom byggebeskæftigelsen steg markant. For få dage siden signalerede finansministeren, at boligjobordningen skulle strammes op igen. Selv om vi har supersunde offentlige finanser, er der ingen grund til at stifte ekstra gæld til unødvendige stimuli.

CEPOS er helt enig med vismændene i, genåbning og afvikling af kompensationspakker går hånd i hånd. Og det er godt, at de generelle kompensationspakker afvikles nu. Kompensationspakkerne har en tendens til at holde hånden under eksisterende virksomheder. Det skader virksomheds-dynamikken og velstandsskabelsen. En meget stor del af produktivitetsvæksten kommer fra, at mindre produktive virksomheder lukker og mere produktive virksomheder overtager markedsandele. Denne proces fryses til is med hjælpepakker.

Vismændene anbefaler en konjunkturafhængig dagpengeperiode. CEPOS forventer ikke, at en konjunktur-afhængig dagpengeperiode kommer til at fungere i praksis. Bl.a. risikerer man en de facto forlængelse af dagpengeperioden, fordi politikerne kan få svært ved at reducere dagpengeperioden, når ledigheden begynder at falde. En de facto forlængelse af vil medføre et betydeligt strukturelt fald i beskæftigelsen.

Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser
Vismændene forventer, at der allerede næste år vil være begyndende mangel på arbejdskraft i dansk økonomi. Det ses ved, at det såkaldte Beskæftigelsesgab i 2022 bliver positivt. Beskæftigelsesgabet måler forskellen mellem den faktisk beskæftigelse og den strukturelle beskæftigelse. Arne-pensionen vil allerede fra næste år medvirke til mangel på arbejdskraft, da ordningen vil trække hænder og vækst ud af dansk økonomi. Næste år forventer Finansministeriet, at 24.000 vil være på Arne-pension.

CEPOS kunne godt savne, at vismændene angav diverse forslag, der kan øge arbejdsudbuddet.

CEPOS er enig med vismændene i, at Budgetloven har været en stor succes. Den har bl.a. via sanktionsmekanismen stoppet de store offentlige udgiftsoverskridelser, som kendetegnede perioden 1993-2010 (samlet budgetskred på 90 mia. kr.)

Formandskabet anbefaler, at underskudsgrænsen på de offentlige finanser forøges fra ½ til 1 pct. af BNP. CEPOS er enig i anbefalingen. Der er i øjeblikket en overholdbarhed på ca. 1 pct. af BNP på de offentlige finanser. Det er ikke hensigtsmæssigt med en overbeskatning af danskerne på ca. 1 pct. af BNP.

CEPOS er enig med vismændene i, at der ikke er behov for indgreb på boligmarkedet. Stigningen i boligpriserne i Corona-året skyldes bl.a. de lave renter, ekspansiv pengepolitik i de store centralbanker, og at danskerne ikke har haft frie muligheder for at bruge deres penge på øvrige forbrugsgoder. Renterne kan forventes at stige fremadrettet, og genåbningen af økonomien kan frigøre købekraft til andet end boligforbrug. Næste år forventer vismændene mere afdæmpede boligprisstigninger. Under alle omstændigheder bør hverken boligskatter eller -finansieringsregler anvendes til at forsøge at styre boligpriserne over konjunkturforløbet, men bør afspejle behovet for sund strukturpolitik.

Kapitel III: Tilbagetrækning
Vismændene finder, at både højere efterlønsalder og pensionsalder har øget beskæftigelsen. Som forventet har øget efterlønsalder haft den største effekt. I det perspektiv er det oplagt at afvikle efterlønnen. Det vil øge beskæftigelsen med 18.000 personer og forbedre de offentlige finanser med 8 mia. kr. Fremadrettet er levetidsindekseringen helt central for holdbarheden på de offentlige finanser. Derfor bør den ikke ændres.

Kapitel IV: Tidlig indsats
Det er bemærkelsesværdigt, at vismændene ikke kan finde empirisk opbakning til tydelige effektivitetsgevinster (målt ved skoleresultater) ved at øge udgifterne til daginstitutioner. De konkluderer, at Heckman-kurven ikke uden videre kan anvendes til at træffe afgørelse om, hvordan offentlige indsatser fremadrettet skal prioriteres i Danmark.

Dette er interessant, da det indikerer, at der ikke er positive dynamiske effekter af at tilføre flere penge til daginstitutionsområdet, hvor der i dag anvendes 30 mia. kr. I forvejen er der få børn pr. voksen og et højt udgiftsniveau. Den i forvejen store ressourcetilførsel til daginstitutionerne

kan være en forklaringen på, at der ikke vil være betydelige yderligere gevinster ved yderligere ressourcetilførsel. En international sammenligning viser, at der er betydeligt færre børn pr. voksen i de danske daginstitutioner end i de fleste andre lande.

FINANS DANMARK

Den aktuelle konjunktursituation, finanspolitik og klimapolitik
Finans Danmark deler grundlæggende formandskabets vurdering af den aktuelle konjunktursituation. Usikkerheden om pandemiens videre forløb i indeværende år er betydelig, men vi finder det velbegrundet, at formandskabet lægger et positivt forløb for smitteudviklingen til grund for sit hovedscenario, hvilket giver basis for en høj vækst i 2021 og videre ind i 2022.

Finans Danmark er således enig med formandskabet i, at den aktuelle situation og de allerede besluttede tiltag medfører, at der ikke er brug for lempelser i finanspolitikken i 2022. Husholdningerne har store likvide opsparinger, som senest er øget med udbetaling af de resterende feriemidler. Det giver basis for et betydeligt løft i forbruget, når først restriktionerne er løftet - om end vi dog er i tvivl, om forbruget kommer til at stige helt så meget i 2022, som formandskabet venter; det forudsætter et løft i forbrugskvoten, som ikke nødvendigvis synes oplagt, når det sammenholdes med den vigende forbrugskvote i årene før coronaudbruddet. Under alle omstændigheder tilsiger den betydelige usikkerhed stor agtpågivenhed i finanspolitikken, hvor det f.eks. kan blive aktuelt med hurtige stramninger, hvis presset på arbejdsmarkedet stiger mere end ventet.

Når det gælder klimapolitikken, er Finans Danmark enig med formandskabet i, at det er afgørende med en hurtig politisk afklaring af de rammevilkår og instrumenter, der skal realisere målene i 2030 og 2050. Det vil give virksomhederne mulighed for at planlægge og implementere de investeringer og tiltag, der skal til - og give banker og den øvrige finansielle sektor mulighed for at understøtte finansieringen heraf.

Hjælpepakker
Finans Danmark er enig med formandskabet i, at hjælpepakkerne set under ét har bidraget til at holde hånden under virksomhederne og husholdningerne i en helt ekstraordinær situation, hvor usikkerheden har været enorm, og dermed til at stabilisere den samlede økonomiske udvikling. Når restriktionerne nu kan løftes igen, er det også samfundsøkonomisk korrekt at udfase de generelle hjælpepakker, mens særlige hjælpepakker målrettes virksomheder, der fortsat er tvangslukket eller på anden måde er særligt udsatte. Det gælder ikke mindst i dele af oplevelsesindustrien, hvor fortsatte restriktioner og forsigtighed i forbrugsadfærden må ventes at trække omsætningen ned i hvert fald nogle måneder endnu Nogle af hjælpepakkerne har haft særligt sigte på at sikre virksomhedernes adgang til likviditet, herunder udsatte moms- og skattebetalinger samt de særlige rentefrie lån knyttet til visse moms- og skattebetalinger under coronakrisen. Der er ingen tvivl om, at virksomheder i visse brancher har været hårdt ramt på omsætning og likviditet som følge af coronakrisen, men Finans Danmark er enig med formandskabet i, at disse ordninger kun i mindre omfang har været målrettet følger af coronakrisen.

Kombinationen af statens likviditetsordninger og en generel tilbageholdenhed med at investere i virksomhederne har medført, at bankernes erhvervsudlån faktisk faldt under coronakrisen og fortsat er lavere, end da krisen satte ind, selv om bankerne i krisens første fase stod klar og bevilgede lån og kreditter for over 100 mia. kr. Denne udvikling er også forklaringen på, at de særlige garantiordninger i Vækstfonden og EKF, der skulle understøtte bankernes udlån til coronaramte virksomheder, kun er blevet anvendt i begrænset omfang.

Finans Danmark er endvidere enig med formandskabet i, at det vil være naturligt, at lånene nu går tilbage til bankerne, så de igen kan ske på markedsvilkår og baseret på konkrete kreditvurderinger. Kreditvurderinger og håndtering af kreditrisici hører til bankernes kernekompetencer og udgør en nøglefunktion i forhold til at sikre en efficient allokering af samfundets ressourcer og derigennem understøtte den langsigtede vækst i økonomien.

Formandskabet tilslutter sig her anbefalingerne fra regeringens økonomiske ekspertgruppe. Finans Danmark finder det afgørende at se dette i sammenhæng med, at både formandskabet og ekspertgruppen lægger stor vægt på hensynet til at sikre dynamikken i økonomien, så ineffektive virksomheder lukker, og nye virksomheder kommer til. Hjælpepakkerne under ét har bidraget til, at antallet af konkurser (i aktive virksomheder) har ligget lavere under coronakrisen end under de foregående års økonomiske opsving. Det indikerer, at der udestår en pukkel af konkurser, og det er sandsynligt, at omfanget heraf først vil stå klart, når de trængte virksomheder igen underlægges en kreditvurdering.

Det er vigtigt, at der er bred forståelse for og opbakning til, at bankerne i denne sammenhæng udfører en opgave af central samfundsmæssig betydning, når de kreditvurderer virksomheder, der under krisen har fået lån af staten og at det er i samfundets fælles interesse, at nogle virksomheder desværre ikke vil kunne opnå ny finansiering i bankerne og må lukke.

Fra politisk side kan man bidrage til, at der findes holdbare løsninger for ellers vel-drevne virksomheder, som blev hårdt ramt af coronakrisen og har måttet tære på egenkapitalen. Det kan ske ved en tilpasning af de eksisterende garantiordninger, så de kan finde anvendelse, når bankerne skal finde finansieringsløsninger for de berørte virksomheder inden for rammene af en ansvarlig kreditpolitik. I andre tilfælde kan der være behov for ny risikovillig kapital, som f.eks. kunne tilvejebringes i en konstruktion som Vækstfondens Genstartsfond.

Boligmarkedet

Boligpriserne er steget væsentligt under coronakrisen, selv om niveauet umiddelbart var højt i udgangspunktet. Finans Danmark er enig i, at dette tilsiger særlig årvågenhed, selv om vi synes, at formandskabet går noget vidt, når det på basis af fire kvartalers stigninger i henholdsvis 2004 og 2020-21 mener, at de aktuelle prisstigninger er sammenlignelige med dem i årene op til finanskrisen.

Finans Danmark er imidlertid helt enig med formandskabet i, at der er mange forhold, som adskiller situationen nu fra årene op til finanskrisen. Den finansielle regulering er strammet mærkbart op - også når det gælder krav til boligkøbernes økonomi. Samtidig er renten fortsat

meget lav, som medfører, at boligbyrden fortsat er moderat trods de seneste kvartalers stigninger i boligpriserne.

Vi finder det også velbegrundet, når formandskabet påpeger, at flere forhold under coronakrisen sandsynligvis har bidraget til at øge boligefterspørgslen og dermed priserne - og at en del af denne effekt meget vel kan falde bort igen, når resten af økonomien genåbnes, og husholdningernes tjenesteforbrug og arbejdsmønster ændres igen. I det lys deler vi formandskabets vurdering, at der på nuværende tidspunkt ikke er akut behov for indgreb på boligmarkedet, men at udviklingen under og efter genåbningen bør følges nøje.

Hvis der bliver behov for et indgreb, peger formandskabet på en begrænsning af afdragsfriheden som et muligt instrument, selv om det dog bemærker, at det vil være en ulempe for de boligejere, der benytter afdragsfriheden til at tilbagebetale dyrere lån. Finans Danmark er enig i, at dette vil være en uheldig effekt af yderligere indgreb i muligheden for afdragsfrihed, men finder det vigtigt at understrege, at også andre grupper af boligejere kan have helt legitime og økonomisk forsvarlige grunde til at benytte afdragsfrihed. Det gælder f.eks. den store gruppe af ældre, der forlader arbejdsmarkedet med betydelige pensionsopsparinger og ikke har noget opsparingsbehov - tværtimod.

Finans Danmark finder det grundlæggende vigtigt, at indgreb i mulighederne for at tilpasse boligfinansieringen til den enkeltes behov og situation ses i en større sammenhæng – boliggæld og -formue skal ses i sammenhæng med pensions opsparing og øvrige investeringer, både af hensyn til, at den enkelte kan disponere hensigtsmæssigt over et livsforløb, og at sikre en god risikospredning i den enkeltes samlede portefølje, så man undgår overeksponering mod f.eks. boligmarkedet.

Endelig finder Finans Danmark det vigtigt, at der hurtigst muligt skabes klarhed om de nye ejendomsvurderinger og det nye ejendomsbeskatningssystem, hvis systemet skal have den ønskede effekt på boligpriserne. Finans Danmark er samtidig enig med formandskabet i, at en eventuel ændring af rentefradragsretten skal ses i sammenhæng med den samlede kapitalbeskatning.

ARBEJDERBEVÆGELSENS ERHVERVSRÅD

Kapitel I og II: Aktuel økonomisk politik samt Konjunktur og offentlige finanser

Formandskabet forudser en hurtig genopretning af dansk økonomi. Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (AE) er enige i, at forudsætningerne for en hurtig genopretning er gode. Samtidig forventes dansk økonomi at kunne finde tilbage til den oprindelige vækststi, vi fulgte, inden krisen ramte. Det står i kontrast til finanskrisen, hvor det ikke lykkedes. Når vi denne gang er hurtigt på vej tilbage på sporet, skyldes det ikke mindst de mange kompensationsordninger og finanspolitiske stimuli, som har været med til at redde i titusindvis af arbejdspladser.

AE er enige i, at hjælpepakker og låne- og likviditetsordninger bør udfases, ligesom AE heller ikke ser noget behov for at lempe finanspolitikken yderligere i år. Som udgangspunkt ser AE

heller ikke behov for, at finanspolitikken bidrager til at øge efterspørgslen i 2022. Usikkerheden i 2022 er dog stor, og det er vigtigt, at vi ikke strammer finanspolitikken for tidligt. Hvis der ligefrem skulle være et behov for at stramme finanspolitikken, anbefaler vi, at man ser på boligjobordningen (håndværkerfradraget).

Formandskabet vurderer, at der ikke er noget akut behov for indgreb på boligmarkedet. AE anser det i øjeblikket heller ikke for nødvendigt med et indgreb. Hvad angår den stigende ulighed, som udviklingen på boligmarkedet er med til at skabe, er en opstramning på kriterierne for, hvornår man opnår fritagelse for beskatning efter ejendomsavancebeskatningsloven, værd at overveje.

Hvad angår de offentlige finanser påpeger vismændene, at den offentlige saldo blev 67 mia. kr. bedre end skønnet i oktober sidste år. I 10 ud af de seneste 11 år har skønnet for de offentlige finanser været for pessimistisk. AE finder det tankevækkende, at man gang på gang er for pessimistisk, hvad angår den offentlige saldo.

AE er enige i, at en overskridelse af underskudsgrænsen i 2021 ikke skal have konsekvenser. AE ser ikke en (mindre) overskridelse af underskudsgrænsen i 2022 som et problem, hvis konjunktursituationen i 2022 overrasker negativt.

AE hæfter sig også ved, at Formandskabet forventer, at den offentlige sektor forventes at have en positiv nettoformue helt frem til 2025. De offentlige finanser er også fortsat overholdbare, og derfor er der heller ikke en kriseregning i form af højere skatter eller dårligere velfærd på den anden side af krisen.

Formandskabet omtaler budgetloven som en succes i rapporten.

AE mener ikke, at underskudsgrænsen i budgetloven er årsagen til Danmarks sunde offentlige finanser. Ser vi tilbage på de seneste 30 år, har vi ikke haft problemer med offentlige underskud i Danmark.

Underskudsgrænsen i budgetloven ville heller ikke kunne have forhindret den daværende VK-regering i at lempe finanspolitikken, som den gjorde før finanskrisen.
Som en konsekvens af udviklingen i saldoen har den offentlige gæld overordnet udgjort en faldende andel af BNP i de sidste 30 år. Den faldende tendens i gælden de sidste 30 år kan dog ikke tilskrives underskudsgrænsen i budgetloven, som først havde virkning fra 2014.

Formandskabet argumenterer for, at underskudsgrænsen i budgetloven bør lempes fra -½ procent af BNP til -1 procent af BNP. Samtidig påpeger vismændene, at der ikke er nogen gode faglige argumenter for at tilstræbe balance på den strukturelle saldo i bestemte år. Det afgørende er, at de offentlige finanser er holdbare på langt sigt.

AE er helt enige i disse betragtninger. Målet om balance på den strukturelle saldo i bestemte år er en uhensigtsmæssig spændetrøje, som kan stå i vejen for fornuftige offentlige investeringer, eller som kan betyde, at politikerne – også under lavkonjunkturer – kan blive tvunget til at stramme finanspolitikken.

Kapitel III: Tilbagetrækning
Formandskabet behandler i kapitel 3 udviklingen i erhvervsdeltagelsen blandt seniorer.

AE kvitterer for en god kortlægning og effektanalyse. AE er enige i, at de gode konjunkturer har bidraget til den store stigning i beskæftigelsen blandt de 60-65-årige. AE bakker i øvrigt op om at lave yderligere analyser af, hvad der har drevet den del af beskæftigelsesstigningen, som ikke skyldes reformen. Ny viden vil man kunne anvende ifm. udviklingen af andengenerationsreformer.

Formandskabet finder en større effekt af reformen på arbejdsstyrken end på beskæftigelsen. Det skyldes ifølge Formandskabet, at der tidligere var mange ledige, som overgik til efterløn, og at disse ledige nu forbliver ledige i længere tid. AE finder det mærkværdigt, at Formandskabet opfatter reformens effekt på både beskæftigelse og arbejdsudbud som kausal, men ikke mener, at effekten på ledighed kan fortolkes kausalt. Det giver ikke mening.

AE er enige i, at der ligger et vigtigt og nødvendigt arbejde i at kortlægge, hvilke faktorer der har betydning for seniorers beskæftigelsesfremgang. Det er nødvendigt for at sikre, at fremtidige arbejdsmarkedsreformer ikke har et snævert fokus på ydelser, der – som analysen viser – risikerer at overvurdere beskæftigelseseffekten.

Kapitel IV: Tidlig indsats
AE er enige i vigtigheden af, at der investeres i tidlige indsatser, der er med til at sikre lige muligheder. AE viste i april[1], at børn af akademikere har markant bedre chancer for at få en uddannelse end børn af ufaglærte. 58 procent af børn af ufaglærte har fuldført mindst en ungdomsuddannelse som 25-årig, mens andelen blandt børn af akademikere er 92 procent.

AE er enige i, at tidlige indsatser kan øge ligheden og effektiviteten, men vi mener, at der udover et fokus på de offentlige finanser også er andre aspekter af tidlige indsatser som f.eks. at sikre gode muligheder og gode liv.
AE bifalder gennemgangen af betydningen af kvaliteten i dagtilbud for børnenes udvikling. Vi savner dog, at Formandskabet også havde haft fokus på mere målrettede indsatser f.eks. rettet imod udsatte grupper.

Formandskabet præsenterer i kapitlet en ny analyse af effekten af normeringer og andelen af pædagoger på eksamenskarakterer, behovet for specialundervisning samt kontakten til psykiatri. Formandskabet finder små ikke-signifikante effekter.

1) https://www.ae.dk/analyse/2021-04-mange-moensterbrydere-bruger-kurser-og-voksenuddannelse-som-springbraet

AE kvitterer for den nye, omfattende analyse. AE mener, at der kan være flere forklaringer på, at Formandskabet ikke finder signifikante effekter af bedre normeringer eller flere pædagoger i den analyse, de har lavet.

For det første ser Formandskabet kun på marginale og midlertidige ændringer i normeringerne. For det andet har Formandskabet fokus på den brede universelle indsats. AE savner, at man havde lavet en særskilt analyse for udsatte børn. For det tredje kan en forklaring på de manglende effekter være, at det kan være svært at måle på effekter relativt sent i børnenes liv. For det fjerde savner AE en mere udførlig diskussion af opgørelsen af normeringerne og pædagogandelen.

AE er enige i, at effekten meget vel ligger andre steder end på de målte aspekter, og AE savner derfor, at man havde forsøgt at kigge på tidligere og andre måleparametre som f.eks. trivsel. AE er enige i, at det er vigtigt, at det fremover bliver lettere at indsamle data på de indsatser, der muliggør bedre evalueringer.

SÆRLIGT SAGKYNDIG TORBEN M. ANDERSEN

Dansk økonomi er i en genopretningsproces efter nedlukninger forårsaget af COVID-19 krisen. Selvom nedlukningerne i samspil med forbrugerreaktioner har haft en negativ effekt på den økonomiske aktivitet, så sker der en relativ hurtig genopretning af aktiviteten. Det var tilfældet i 2020, og der er tydelige tegn på det samme under den igangværende genåbningsproces. I forhold til forventningerne tidligere i forløbet, er økonomien således mindre hårdt ramt og vender hurtigere tilbage til et normalt niveau. Denne udvikling må tilskrives en stor robusthed og tilpasningsevne i dansk økonomi samt hjælpepakkerne, der har holdt produktionskapacitet og job-matches intakt. Der er dog dele af økonomien, særligt inden for servicesektoren, der fortsat er hårdt ramt. Selvom coronakrisen ikke kan afblæses, og der fortsat er risiko for en genopblussen af smitte, som også diskuteret i rapporten, så tegner der sig i takt med vaccineudrulningen muligheder for at håndtere eventuel smitte på en mere smidig måde. Efter en række usædvanlige tiltag står den økonomisk politiske diskussion derfor nu i en mere normal situation, hvor der ikke er tegn på et behov for øget stimulering men begyndende tegn på mangel på arbejdskraft. Samtidig skal finanspolitikken omstilles og normaliseres med fokus på at bringe budgetudviklingen i overensstemmelse med de finanspolitiske mål.

Udviklingen i priserne på boligmarkedet påkalder sig særlig opmærksomhed, og en række faktorer bidrager til at forklare prisstigningerne. Det er imidlertid vanskeligt i tide at identificere en eventuel boligboble, og selvom situationen på en række punkter adskiller sig fra forløbet op til finanskrisen, kan der være grund til at erindre, at faresignalerne langt i forløbet blev overset, fordi der blev fokuseret på at forklare de store prisstigninger. Udsving i boligpriserne – også uden at det nødvendigvis er en prisboble – hænger sammen med, at udsving i efterspørgslen i første omgang afspejler sig i priserne, da det tager tid at ændre boligbeholdningen. Der vil derfor være en tendens til overshooting, hvilket både kan være uhensigtsmæssigt for den enkelte og for samfundet. I en situation hvor medløbsbremserne via ejendomsværdibeskatningen er afkoblet grundet den udskudte indfasning af beskatningsreformen, er der særlig grund til at

diskutere muligheder for at mindske prisudsvingene. Konsekvenserne her er asymmetriske, da en udglatning af prisudviklingen under alle omstændigheder er hensigtsmæssig både i forhold til midlertidige og permanente ændringer.

I forhold til finanspolitikken har Covid-19 krisen været exceptionel, hvilket klart har begrundet en dispensation fra de normale budgetregler. En normalisering rejser et særligt spørgsmål i relation til grænsen for det strukturelle budgetunderskud på 0,5% af BNP, og som ifølge fremskrivningerne vil blive overskredet i 2022. Som diskuteret i tidligere rapporter fra formandsskabet er der argumenter for at ændre grænsen til en strukturel underskudsgrænse på 1% af BNP. Det anføres side 186, at "En lavere underskudsgrænse vil samtidig bringe større afstand mellem det planlagte underskud i de kommende år og underskudsgrænsen. En større afstand er hensigtsmæssig, da det mindsker risikoen for, at der skal gennemføres stramninger, der er ude af takt med den realøkonomiske situation". Det er korrekt, men for at fastholde denne afstand kræves et nyt pejlemærke for finanspolitikken for at sikre, at der ikke sker et skred i saldoen mod grænsen. En ændret saldogrænse forudsætter, at der er disciplin i fastsættelsen af det "planlagte" underskud, og en ændring af den strukturelle underskudsgrænse kræver en mekanisme for at sikre denne disciplin. Der er potentielt en særlig problematik i forhold til timingen af en sådan ændring efter en periode, hvor finanspolitikkens normale mekanismer har været sat ud af kraft.

Rapporten indeholder en udmærket diskussion af betydningen af lave afkast (r vs g diskussionen) for finanspolitikken. Det er en vigtig og relevant diskussion. Den internationale diskussion tager udgangspunkt i forholdende i USA. USA adskiller sig imidlertid af en række grunde fra en række andre lande, og har kunnet opretholde en "double deficit" position med store underskud på både de offentlige finanser og betalingsbalancen, som ville have skabt problemer for langt de fleste andre lande. Der savnes en lidt tydeligere kobling til situationen i både Danmark og EU. For Danmarks vedkommende med en fastkurspolitik, har finanspolitikken en særlig rolle i at understøtte troværdigheden af denne politik, som igen har en stor betydning for rentefastsættelsen. En (væsentlig) ændring i budgetpolitikken kan således ikke diskuteres uden at inddrage dette forhold. For EU var der ved Covid-19 krisens start tegn på stigende renter for lande med høj gæld (og andre økonomiske ubalancer) svarende til statsgældskrisen i kølvandet på finanskrisen, men dette blev bremset af ECBs købsprogrammer. De lave statsgældsrenter for en række europæiske lande med høj gæld og uløste holdbarhedsproblemer afhænger derfor kritisk af disse opkøbsprogrammer og det dertil knyttede exit-spørgsmål. Det er derfor uklart, i hvilket omfang forholdene i USA kan overføres til situationen for de fleste europæiske lande.

Diskussionen om argumenter for budgetregler inden for ØMU'en henviser til renteresponser til øget gæld. Selvom der vil være sådanne responser, vil det som udgangspunkt være en pekuniær eksternalitet, som ikke i sig selv begrunder en intervention. En mere relevant problematik for ØMU-landende er bail-out risikoen, hvor andre medlemslande direkte eller indirekte kommer til at hæfte for gæld i et tredje medlemsland. Et forhold der har være centralt for udformningen af reglerne, og som er aktualiseret via både opkøbsprogrammer men også EU's låntagning i forbindelse med EU's genopretningsfond.

Kapitlet diskuterer også tidsinkonsistensproblemer i finanspolitikken – og får her behændigt inddraget en CO_2 beskatning – men en væsentlig mekanisme i relation til offentlig gæld er inflationsincitament for at udhule realværdien af gælden. Et incitament der øges, hvis gælden kan finansieres over en lang horisont til en lav rente. I relation til politiske imperfektioner som årsag til en deficit bias savnes en nærmere diskussion af den grundlæggende mekanisme, at nulevende generationer kan skubbe byrder over på fremtidige generationer via gældsopbygning (eller nedskrivning af naturkapitalen). Om det er en politisk imperfektion, at fremtidige generationer ikke kan deltage i den aktuelle politiske proces, kan diskuteres, men det er et væsentligt argument for finanspolitiske rammer.

Tilbagetrækningsreformer har været centrale for den økonomiske politik, og en række af ændringerne er nu indfaset, hvilket giver muligheder for at analysere reformerne. Rapportens kapitel III indeholder en interessant diskussion og analyser heraf. Der savnes dog en nærmere diskussion af prediktionsevnen af den estimerede model. Afvigelser fra de estimerede effekter tolkes som visende, at effekterne af reformerne har været mindre end hidtil antaget. Dette er måske en forhastet konklusion, da modellen ikke nødvendigvis opfanger reformeffekterne præcist. Der savnes en diskussion af fx prediktionsintervallerne. Det er ikke helt klart, hvorfor de tre reformelementer estimeres på hele populationen af en given årgang. Der er tale om betingende overgangssandsynligheder. Er man først gået på efterløn (som i langt de fleste tilfælde er irreversibel), så er der ikke en relevant beslutning om at stoppe ved pensionsalderen. Det er således uklart, i hvilket omfang reformerne har påvirket de tre relevante betingede overgangssandsynligheder. Hvis reformeffekterne er mindre end tidligere antaget, har det potentielt store implikationer for den finanspolitiske holdbarhed, og derfor er der behov for at analysere og diskutere disse forhold nærmere.

Rapporten indeholder et interessant kapitel om tidlig indsats i forhold til børn. Kapitlet indeholder en oversigt over litteraturen og selvstændige studier. En analyse af effekterne af normeringer og pædagogandele på skolekarakterer finder generelt små og ikke-signifikante effekter. Det antydes, at dette kan tolkes som et ”optimum”, hvor indsatsen er på et niveau, hvor der ikke er nogen yderlig effekt af øget (eller mindsket) indsats. De insignifikante effekter udfordres af, at optimum må være bestemt, hvor de marginale benefits er lig de marginale omkostninger. Da de marginale omkostninger er positive, stiller de insignifkante resultater måske mere spørgsmålstegn ved den estimerede model, hvor blandt andet data- og måleproblemer kan spille en rolle. Kapitlet lægger op til yderligere analyser på området, og her kunne det særligt være interessant at se nærmere på udsatte børn, herunder den (lille) gruppe af børn der ikke er i institution, hvor der kan være potentielt store effekter af en mere målrettet indsats.

Rapporten er generelt meget velskrevet, men omfanget af passiv tekst er stort, og tilliden til læserens orienteringsevne er måske undervurderet, når fx et afsnit (side 182) med overskriften ”Sammenfatning og vurderinger” indledes med teksten: ”I dette afsnit gives en kort sammenfatning…”.

SÆRLIGT SAGKYNDIG METTE EJRNÆS

Kapitel I+II: Aktuel økonomisk politik og Konjunktur og offentlige finanser
Kapitlerne indeholder en diskussion af, hvorledes coronakrisen har påvirket og vil påvirke dansk økonomi. Desuden indeholder kapitel 1 vigtige diskussioner af både finanspolitik og klimapolitik. Kapitlerne indeholder en beskrivelse af udviklingen på arbejdsmarkedet, hvor der ses en bedring i form af faldende ledigheden, men også en betydelig heterogeneitet. Set i lyset af en stigning af antallet af langtidsledige, kunne det have været interessant at undersøge risikoen for længerevarende struktureffekter. Det kunne have været relevant nærmere at undersøge gruppen, som er blevet langtidsledige.

Kapitlet beskæftiger sig indgående med udviklingen i boligpriserne og bemærker, at boligpriserne er steget meget på trods af coronakrisen. I kapitel 2 diskuteres både mulige forklaringer på prisudviklingen, samt om der er behov for et indgreb. I kapitlet fremhæves, at coronakrisen kan have ændret præferencer for boliger hen imod større boliger. Det kunne have været interessant at undersøge, hvor meget af prisstigningerne, som skyldes ændrede præferencer og forhold, som knytter sig specifikt til coronakrisen, og hvor meget skyldes andre forhold.

Kapitlerne berører kort andre afledte effekter af coronakrisen som f.eks. tab af læring for elever. Igen kunne det have været interessant også at have set på andre samfundsmæssige konsekvenser af coronakrisen som f.eks. betydningen for mentalsundhed og evt. efterslæb på behandlinger på hospitaler.

Kapitel III: Tilbagetrækning
Dette er et virkeligt spændende kapitel, som viser en tydelig effekt af tilbagetrækningsreformen fra 2011. Kapitlet illustrerer meget fint, hvordan reformen øgede erhvervsdeltagelsen. Analyserne i kapitlet (og de øvrige forskningsartikler) viser, at reformen har haft en betydelig effekt. En vigtig pointe i kapitlet er at vise, at de forskellige dele af reformen: forhøjelse af efterlønsalderen, ændring af udskydelsesreglen og forhøjelse af folkepensionsalderen har haft forskellig effekt. I kapitlet er der mindre fokus på de vigtige resultater, som er fundet i Athey et al (2020), som analyserer samme reform. Et vigtigt resultat i deres analyse er, at en utilsigtet konsekvens af reformen er, at de, som er mest afhængige af efterlønnen, er en gruppe med lav uddannelse, få ressourcer og dårligt helbred, og denne gruppe presses til at fortsætte med at arbejde eller overgår til andre overførselsindkomster. De finder, at hvis efterlønsalderen øges med 6 måneder, så øges beskæftigelsen med 4,7 uger i gennemsnit, men at der også er en forøgelse på 1,3 uger på benyttelsen af overførselsindkomster. Gruppen med få ressourcer vil i større omfang presses til at bruge andre overførselsprogrammer.

Kapitel IV: Tidlig indsats
Kapitlet om tidlig indsats beskriver, at studier har fundet, at afkastet er højere, jo tidligere i livet indsatserne iværksættes. Dette er typisk argumentet for den store fokus på betydningen af de første 1000 dage i et barns liv. Dette kapitel er et godt bidrag til diskussionen om ressourcerne, som anvendes på tidlig indsats i Danmark.

Kapitlet ser mere specifikt på betydningen af dagtilbud for børns udvikling. I kapitlet laves en analyse af betydningen af normeringer i daginstitutioner på karaktere og nationale test. I denne analyse finder man ingen effekt, hvilket er i modsætning til andre studier. Kapitlet diskuterer omhyggeligt, hvorfor der ikke er nogle effekter i dette studie. En yderligere grund kan være, at der er målefejl i variablen "normeringer", og denne målefejl vil trække i retning af ikke at finde nogle effekter.

Desuden anføres det i kapitlet, at kvaliteten af dagtilbud kan have en effekt på andre udfald f.eks. trivsel og mistrivsel. I et nyt tysk studie (Sander et al. 2020[2]) har man fundet, at udrulningen af dagtilbud i Tyskland forebyggede anbringelser af børn udenfor hjemme. Et nyere dansk studie (Gensowski et al. 2020[3]) viser også, at f.eks. sproglig understøttelse i børnehaven mindsker de sociale forskelle senere i livet.

SÆRLIGT SAGKYNDIG HELENA SKYT NIELSEN

Kapitel III "Tilbagetrækningsaftalen" indeholder en gennemgang af betydningen af regelændringerne i Velfærdsaftalen (2006) og Aftalen om tidlig tilbagetrækning (2011) for erhvervsdeltagelsen og beskæftigelsen.

I afsnit III.4 præsenteres en analyse af effekten af forøgelsen af efterlønsalderen, udskydelsesreglen og forøgelsen af folkepensionsalderen vha. det såkaldte regression discontinuity design. Dette empiriske design udnytter, at halvårgangen født i første halvår af 1954 blev berørt af ændringerne, mens halvårgangen født i sidste halvår af 1953 ikke blev berørt (og tilsvarende for andre på hinanden følgende halvårgange). Den centrale underliggende antagelse i dette design er, at de to halvårgange ikke er forskelligt berørt af forhold, dvs. der må ikke eksistere andre forhold, som har påvirket personer født på hver sin side af nytår systematisk forskelligt. Det ville have været fint at diskutere denne antagelse en smule. Regler for skolestart er et eksempel på et forhold, som betyder, at personer født i sidste halvår 1953 har været længere tid på arbejdsmarkedet ved deres 60-, 62-, og 65-års fødselsdag end personer født i første halvår 1954, og at de derfor i gennemsnit er potentielt mere nedslidte og mere formuende. Man skulle således i princippet sætte mere lid til resultater baseret på halvårgange på tværs af skellet d.1. juli end d.1.januar, da sidstnævnte kan være overvurderet.

I afsnit III.5 opgøres den samlede effekt af reformvirkningerne på erhvervsdeltagelsen og lønmodtagerbeskæftigelsen, og det ses at kun ca. 2/3 af beskæftigelsesvirkningen (dvs. 37.000 ud af 61.000 personer) kan tilskrives reformvirkninger. Den resterende del tilskrives delvist konjunkturvirkninger samt måske forbedret helbred, ændrede præferencer eller bedre arbejdsmiljø, men viden om dette er ikke tilstrækkelig endnu. Dette spørgsmål bør genbesøges i fremtiden

2) Se "Preventing Child Maltreatment: Beneficial Side Effects of Public Childcare Provision" af Malte Sandner, Stephan Thomsen og Libertad Gonzalez

3) Se "Public and Parental Investment and Children's Skill Formation" af Rasmus Landersø Miriam Gensowski, Dorthe Bleses, Phillip Dale, Anders Højen og Laura Justice.

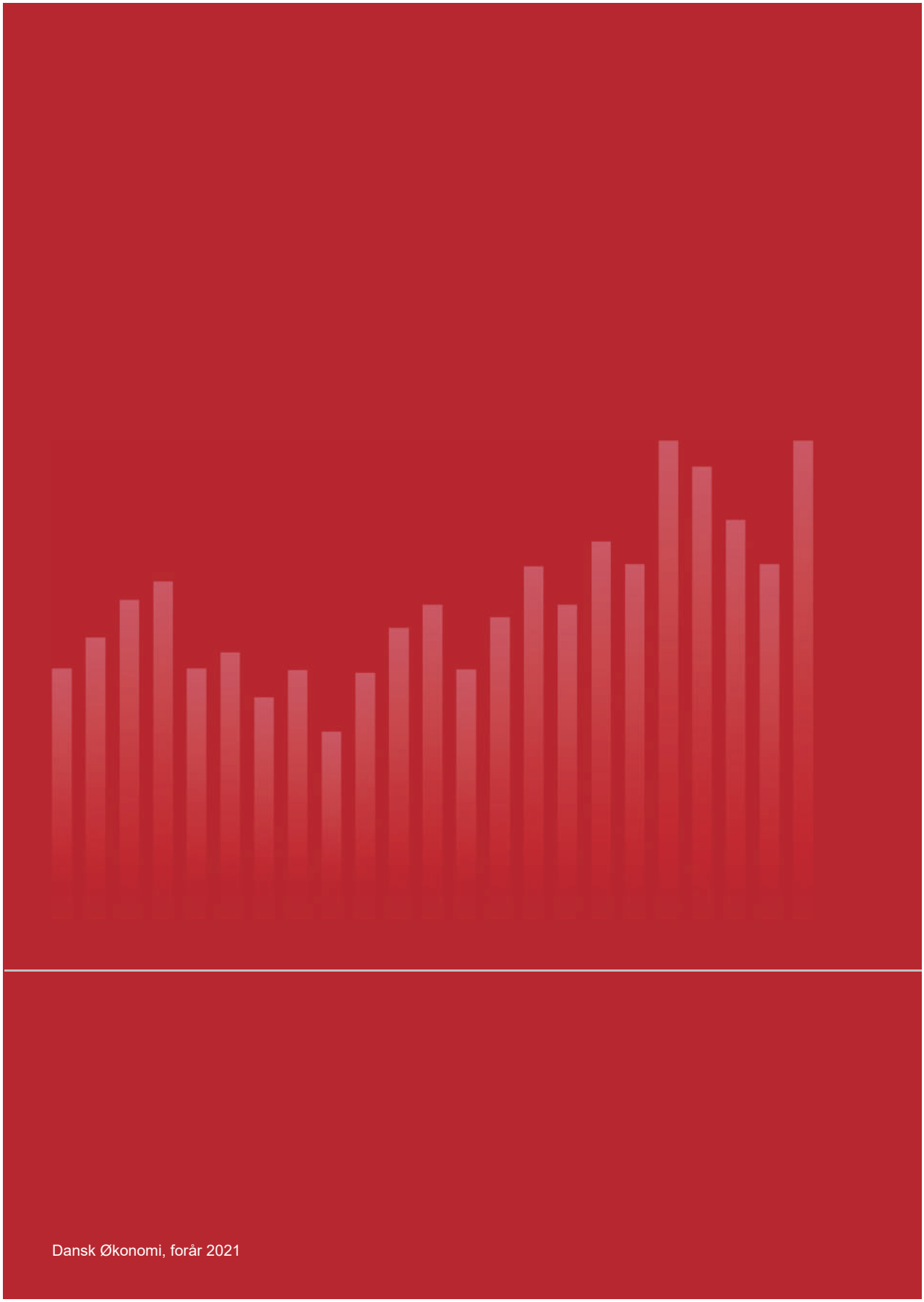
for at finde ud af om effekterne er varige og for at få en mere fyldestgørende forståelse af effekten på den finanspolitiske holdbarhed.

Kapitel IV "Tidlig indsats" indeholder en gennemgang af betydningen af tidlig indsats for udviklingen af viden og kompetencer plus en effektanalyse af betydningen af normeringer og pædagogandele i daginstitutioner for test resultater og karakterer ved folkeskolens afgangsprøve. Det er et vigtigt og modigt kapitel.

I afsnit IV.4. skelnes mellem processuelle og strukturelle kvalitetsparametre. Der kunne med fordel være givet mere vægt til den danske effektforskning i processuelle parametre, som faktisk giver anledning til, at Rosholm et al. (2021) finder en snert af en såkaldt Heckman kurve, idet de processuelle indsatser tilsyneladende er meget omkostningseffektive sammenlignet med de strukturelle indsatser, når det gælder om at øge børns viden og kompetencer. Effektanalyserne i afsnit IV.5. kunne desuden med fordel have kigget på flere strukturelle kvalitetsparametre, fx køn, da tidligere studier har vist lovende resultater og antagelserne om tilfældig variation over tid er mere plausibel end for de valgte strukturelle parametre.

I afsnit IV.5. præsenteres en effektanalyse af betydningen af normeringer og pædagogandel i daginstitutioner for viden og kompetencer. Den store metodemæssige udfordring i et sådant studium er, at forskelle i normeringer i høj grad automatisk afspejler variation i børnegruppens karakteristika, idet disse indgår i kommunernes budgetnøgle. Dette forsøges håndteret i afsnit IV.5. med institution-level fixed-effects, som opfanger tidskonstante forskelle mellem institutionerne. Det viser sig dog i tabel C1-C2 (i baggrundsnotatet "Analyse af effekten af normering på børnenes udfald"), at der stadig er tilbageværende korrelation mellem normeringer og børnegruppens karakteristika, efter fixed effects er inkluderet. Her ses det, at normeringen er bedre, når andelen af børn med anden etnisk baggrund end dansk er højere, og at normering er lavere, når mødrenes gennemsnitlige indkomstpercentil er højere, som budgetnøglen ville foreskrive. Det affejes hurtigt i baggrundspapiret og i kapitlet, selvom det godt kan invalidere analysen, eftersom det kan skævvride estimatet af effekten af normeringer i retning mod nul. Et andet problem med analysen er, at der som mål for viden og kompetencer anvendes percentilskalaen for de nationale test og ikke logitskalaen, hvilket giver en uhensigtsmæssig ikke-lineær transformation af testresultaterne i midten af fordelingen.

Til sidst vil jeg gentage den vigtige afsluttende sætning i kapitlet, som opsummerer det altoverskyggende problem i økonomisk politik på dagtilbudsområdet: "Generelt anbefales, at muligheden for en troværdig evaluering af de kausale effekter indtænkes i implementeringen af enhver ny indsats".



Dansk Økonomi, forår 2021

De Økonomiske Råd
Formandskabet

DANISH ECONOMY SPRING 2021
SUMMARY AND RECOMMENDATIONS

SUMMARY AND CONCLUSIONS

Chapter one comments on current economic issues such as current fiscal policy, COVID-19 related support packages, and the housing market. Given the likely quick recovery, fiscal policy should aim at keeping the structural deficit within the current limit of ½ per cent of GDP.

Chapter II contains a projection for the Danish economy and public finances towards 2025. The employment gap is expected to turn positive in 2022, emphasizing the argument for a contractive fiscal policy.

Chapter III contains an empirical analysis of the Danish retirement reform over the period 2014-19. The analysis shows that the retirement reform has increased labour force participation in the affected age groups quite significantly.

Chapter IV focuses on investment in children early in life. A new study of how changes in staff/child ratios and the proportion of qualified educators affect the children during the course of and at the end of primary school education shows no significant effects.

SUMMARY AND RECOMMENDATIONS

This report from the Chairmanship of the Danish Economic Council consists of four chapters:

- Chapter I: Current economic policy
- Chapter II: Economic outlook and public finances
- Chapter III: The retirement reform
- Chapter IV: Early childhood measures

Chapters I and II contain the Chairmanship's evaluation of current economic issues, including issues related to COVID-19 economic support packages, the housing market, climate policy, and discretionary and non-discretionary fiscal policy. Chapter II also contains a projection for the Danish economy until 2025 and an assessment of the public finances.

Chapter III contains an analysis of the effect of The retirement reform, which, over the period 2014-19, has gradually increased the early retirement age, shortened the early retirement period and raised the state pension age. The analysis focuses on the effects on labour force participation and employment of the affected age groups.

Chapter IV focuses on various forms of investment aimed at preschool children. The chapter contains, among other things, an empirical analysis of the effects of changed staff to child ratios and changes in the proportion of qualified early learning educators in preschool childcare institutions (nurseries and kindergartens). The analyses primarily focus on the effects on the children's performance in school.

CHAPTER I, CURRENT ECONOMIC POLICY

Chapter I summarises the economic policy evaluations and recommendations that are based on analyses carried out in Chapter II of this report and on previous reports from the Chairmanship.

Contingency plan should be in place

The chapter begins with a review of the management of the COVID-19 pandemic thus far. Among other things, a scalable contingency plan

that can be implemented if a third wave of infection should occur during the autumn or winter is recommended.

The number one rule: the support packages should be phased out when the economy reopens

The main message from the chapter's discussion of the economic support packages is that the packages have side effects in the form of loss of dynamics in the Danish economy. The problem is limited as long as restrictions effectively shut down businesses. However, as the economy reopens and the restrictions are gradually lifted, the problem with the loss of dynamics increases. Therefore, an easing of restrictions and a phasing out of economic support packages should go hand in hand, even if some restrictions on economic activity are still in place.

No immediate need for adjustment of fiscal policy in 2021

Drawing on the projection in Chapter II, Chapter I includes an evaluation of the 2021 and 2022 fiscal policy. The assessment is that there is currently no need for further fiscal policy initiatives in 2021. The economic support packages, COVID testing and vaccinations are associated with a significant government spending. Therefore, fiscal policy must currently be characterised as being highly expansive, and this is in a situation where unemployment is only slightly above the pre-pandemic level.

Need for a cautious line in fiscal policy in 2022

It is still too early to assess whether there is a need for adjustments in the fiscal policy for 2022. However, considering the uncertainty, it is relevant to approach next year's fiscal policy cautiously. In practice, it is significantly easier to relax fiscal policy if the need arises than to tighten fiscal policy if it is initially too relaxed. If the economy improves as expected, fiscal policy should not be relaxed in 2022 relative to the assumptions in Chapter II. The Chairmanship's assessment is that the structural deficit in 2022 will exceed the deficit limit in the Budget Act of ½ a percent of GDP. In the absence of exceptional circumstances, the current Budget Act does not allow for the deficit limit to be exceeded when the Finance Bill is presented in August.

A uniform taxation of all greenhouse gas emissions is the cheapest way to reach the 2030 target

Finally, the chapter includes a discussion of climate policy. A uniform taxation of all greenhouse gas emissions is the most cost-effective way to reach the 70 percent target by 2030. The reduction target can be achieved by replacing the existing energy taxes with a uniform greenhouse gas tax of around DKK 1,200 per tonne CO_2e. The social costs are estimated to be around DKK 4 billion in 2030.

CHAPTER II, ECONOMIC OUTLOOK AND PUBLIC FINANCES

Chapter II contains an overview of the current economic situation in Denmark, an outlook to 2025 and the Chairmanship's evaluation of the state of the public finances, including the compliance with the Budget Act. The chapter also includes a discussion about fiscal policy rules.

Prospects for a rapid normalisation of demand

Like many other countries, the Danish economy was hit by a second wave of COVID-19 in the autumn and over the winter. The increased risk of getting COVID-19 and the lockdowns that were imposed contributed to a decline in demand and economic activity in the first quarter of 2021, but the decline in activity was smaller than in the spring of 2020. With the vaccine rollout and the gradual reopening during the spring, prospects are that demand, in many respects, will return to normal. In particular, private consumption is expected to increase, fuelled both by large accumulated savings from the first year of the COVID-19 pandemic and by high house prices.

Employment may exceed the structural level in 2022

The favourable trend in economic activity in Denmark is expected to continue over the coming years. The growth rate is expected to be approximately 3 percent this year and just over 4 percent next year. Employment is expected to increase by almost 80,000 people from 2020 to 2022, which will bring unemployment down to the relatively low level that prevailed before the outbreak of the pandemic. Employment is expected to exceed the structural level by around 1 percent in 2022.

The positive outlook is based on the assumption that the spread of COVID remains under control

An important prerequisite for the positive economic outlook is that the infection is kept under control using widespread and effective vaccination and testing. Despite widespread vaccination and testing, it is likely that there will be local and regional increases in COVID cases at times. This may make it necessary to implement temporary, strict restrictions and local lockdowns. However, as long as COVID is perceived to be, and remains, under control, this will not necessarily have significant consequences for the overall economic activity.

TABEL A KEY FIGURES OF THE OUTLOOK FOR THE DANISH ECONOMY

	2020	2020	2021	2022	2025 [a]
	DKK bn.	------ Real growth rate, per cent. -------			
Private consumption	1,059	-1.9	2.6	5.3	2.8
Public sector consumption	576	-0.1	3.9	0.2	0.7
Gross fixed capital formation	527	2.1	3.1	1.2	-0.3
consisting of:					
Public sector investment	84	8.3	1.9	3.5	0.4
Residential investment	124	6.9	7.5	1.0	-2.0
Business fixed investment	319	-1.2	1.7	0.7	0.1
Stockbuilding[b]	11	-0.2	0.0	0.2	0.0
Total domestic demand	2,173	-0.7	3.1	3.1	1.5
Exports of goods and services	1,263	-7.7	4.1	6.2	3.3
Imports of goods and services	1,112	-4.8	4.6	4.2	3.9
GDP	2,324	-2.7	2.9	4.3	1.3
Key indicators					
Consumer prices, percentage change[c]		0.3	1.4	1.0	1.1
Unemployment, per cent[d]		4.0	3.4	2.6	3.1
General gov. budget balance, DKK bn.		-27	-71	-9	-2
General gov. budget balance, per cent of GDP		-1.1	-3.0	-0.3	-0.1
Hourly wage costs, percentage change		2.2	2.3	2.7	2.8
Terms of trade, change in percentage points		2.4	-1.4	-0.7	0.0
10-year Danish government bond rate, per cent		-0.4	0.0	0.2	0.6
Employment gap, per cent[e]		-0.4	0.2	1.1	0.0

a) The columns show projected average annual growth in 2023 to 2025 for all variables except unemployment, the current account, the general government balance, the 10-year Danish government bond rate and the output gap. For these variables, the columns show the projected value in 2025.
b) Contribution to GDP growth in percentage points.
c) Implicit private consumption deflator.
d) Percentage of total labour force. National definition.
e) Percentage of structural employment. National definition.

Source: Statistics Denmark, National Accounts and own calculations.

If the spread of infection gets out of control, the outlook may look completely different and negative

However, there is a real risk that the COVID picture will worsen, not just in Denmark, but throughout the world. Slow and incomplete vaccination rollouts in economically less developed parts of the world probably poses the greatest threat, not only to the state of the world's health, but also to the world economy. Therefore, an alternative scenario is presented, which is based on significantly less favourable assumptions about the pandemic. In this scenario, employment falls relative to the main scenario by around 60,000 people in 2022, and unemployment increases to a level higher than it was just after the financial crisis.

Particular attention to the housing market, …

… but no urgent need for intervention at present

Developments in the housing market attract a great deal of attention. House price increases have been at levels comparable to the years leading up to the financial crisis, but there are many factors that differentiate the current situation from the years leading up to the financial crisis. First, financial regulation has tightened significantly, including new requirements on home buyers. Second, interest rates are low, and thus the mortgage repayment burden is not high despite the higher house prices. There has been a debate about the need for interventions in the housing market. The assessment of the Chairmanship is that there is not an urgent need for intervention at present. If the house prices continue to increase rapidly for a longer period of time, however, the need may arise quickly. In that case, a relevant instrument to consider is to limit the availability of interest only loans. This would dampen price increases and ensure that buyers are better equipped financially if house prices start to fall.

Fiscal policy has supported the economy, …

… but has also led to large government deficits

The economic activity has been supported by an expansive fiscal policy, particularly in the form of economic support packages and direct COVID-19 related expenditure on treatment, vaccinations and testing. The increased spending has weakened the public finances, which, however, are still sustainable and can withstand the temporary weakening without problems. The general government deficit is expected to be close to 3 percent of GDP in 2021, and the structural deficit is expected to be around 2¼ percent of GDP. The structural deficit is thus significantly higher than the current limit set down in the Budget Act of ½ a percent of GDP.

Structural deficit in 2021 is acceptable, …

However, EU rules and the Budget Act allow for exceedance of the deficit limit in the event of "exceptional circumstances". It is the Chairmanship's assessment that the circumstances experienced in 2021 are exceptional. However, it is also the Chairmanship's assessment that the crisis is a health crisis, and not an economic crisis. The health crisis may justify increased spending directly related to COVID-19, but the Budget Act does not provide carte blanche for other measures that increase the deficit.

… but only if measures are directly COVID-19-related

No need for fiscal expansion in 2022, and the deficit limit should be adhered to

If the exceptional circumstances cease during 2021, it should not be possible to exceed the Budget Act's current deficit limit in 2022. Also, as the economic outlook is positive provided that the infection remains under control, there is no need to stimulate demand further, either in 2021 or in 2022.

Budget Act has been a success, …

The Chairmanship notes that the evaluation of the Budget Act has been postponed once again. The Chairmanship assesses that the Budget Act has generally been a success, and this has contributed to the fact that public finances are judged to be more than sustainable. The fiscal policy rules that limit the build-up of debt are well-founded, even though interest rates are currently low. However, it is debateable what the exact deficit limit should be. The Chairmanship recommends an increase in the deficit limit from ½ to 1 percent of GDP.

… but the deficit limit should be increased to 1 percent of GDP

CHAPTER III, THE RETIREMENT REFORM

Later retirement to avoid pressure on the public finances

The Welfare Agreement from 2006 provided for a gradual increase in the early retirement and state pension eligibility ages. The purpose was to counteract the pressure on public finances from the increasing lifetime expectancy. In the 2011 cross-party *Agreement on Later Retirement,* it was decided to advance the increases in the eligibility ages.

It is now possible to evaluate the impact of the retirement age reforms

The retirement reform has gradually increased the early retirement age, shortened the early retirement period and raised the state pension age over the period 2014-19. The first age increases took place in 2014, and since then the early retirement age has been raised several times from 60 to 63 years. Likewise, the state pension age was raised from 65 to 66 over the period 2019-20. It is now possible to evaluate if the increases have worked as expected.

Significant increase in labour force participation and employment

The later retirement have increased the labour supply

The analyses show that the retirement reform has increased labour force participation in the affected age groups quite significantly: Among the 60-65-year-olds, the labour supply had increased by 48,000 people by 2019. The increased labour force participation is found for all the affected half-year age groups and for all retirement age increases since 2014.

Largest contribution in absolute terms from increases in the early retirement age

The increase in the early retirement age is found to contribute the most to the labour supply in absolute terms, while the contribution from the increase in the state pension age is smaller. This is to be expected, as the labour force participation is significantly lower at the state pension age than at the early retirement age. At higher ages, other factors such as poorer health and a higher wealth gradually become more decisive for the retirement decision, and the direct effect of the reforms carries less weight.

Largest effects among the unskilled and those with short educations

The greatest effects of the reform are found among women and among the unskilled and people with short educations. The effects are generally diminishing with the level of education for both women and men, although there are substantial differences between the sexes. Participation in the early retirement scheme is particularly widespread among the unskilled and people with short educations. These groups have, on average, the lowest salaries, so a transition to receiving early retirement benefits means a relatively smaller loss of income. For the same reason, the effects of raising the early retirement age is particularly large among these groups.

The increased labour supply has led to higher employment

The increased labour supply has resulted in a significant increase in employment of wage earners in the affected age groups; among the 60-65-year-olds, wage-earner employment in 2019 increased by 37,000 people, corresponding to 34,500 full-time employees, compared to a situation without the changes.

The labour supply has increased more than employment

The increase in the supply of labour has exceeded the increase in employment, but it cannot be concluded on this basis that the reforms have in themselves increased unemployment. The result must be viewed in light of the fact that unemployment among those who choose to retire is significantly higher than among those who do not. This means that for some people, early retirement is used as a departure from unemployment. Therefore, it would be wrong to conclude that the increases in the early retirement and state pension eligibility ages in themselves cause unemployment for this group. However, among

those who were already unemployed, the increased eligibility ages for the early retirement scheme and the state pension may mean an extension of the unemployment period, and this will contribute to an increase in total unemployment. On the other hand, it is possible that the increase in eligibility ages will lead to lower unemployment among persons in the age groups that are close to the current eligibility age. Unemployment for groups just below the eligibility age has a tendency to be particularly high and if this tendency follows the increase in eligibility age, it will lead to lower overall unemployment. In addition, other factors have compensated for this such that unemployment among the affected groups is largely unchanged.

The effects of the reform are boosted by other factors

Effects of the reforms were overestimated ...

The analysis makes it possible to evaluate the assumptions behind the projections of the labour force over the period 2014 to 2019 made prior to the increases in the retirement ages in 2013. A comparison shows that the 2015 forecast overestimated the labour force growth by almost 14,000 people, or almost 29 percent, for the period up to and including 2019. Given that there was no prior experience with increases in the retirement ages of this magnitude, this is not in itself a remarkable overestimation.

... but other factors have compensated

However, the effects on employment and the labour force of the gradual increases in the retirement age are central to fiscal sustainability, and the structural overestimation of 29 percent is significant in that light. Even though the effects of the reforms were overestimated, employment has grown beyond what the reforms and demographics can explain. Overall, employment for those aged 60-65 has increased by approximately 24,000 people in addition to the contributions of the changing demographics and increases in the retirement ages. The improvement in the economic conditions over the period can explain some but not all of this increase in employment. This trend is important for understanding why unemployment has not risen significantly among the age groups affected by the increase in the retirement ages, despite the fact that the reforms have increased the labour force more than employment.

Lack of information about other factors

The reform has worked as intended, but to a lesser extent than expected

The bottom line is that the increases in the retirement ages worked as intended, but, on the face of it, to a lesser extent than estimated. However, there are other factors that have contributed to the growth in employment. These factors are not directly related to the demographic

changes, i.e., changes in the relative size of the different age groups or population composition in terms of gender and ethnicity.

Important to learn more about the other factors behind the employment growth

It is essential to know more about these factors. If they are of a temporary nature, they cannot be considered to strengthen fiscal sustainability in the future. They may be related to the changes in the population's state of health, the work environment, influx of foreign labour or something else entirely. However, as the nature of these are unknown, it is not possible to determine in advance whether they will continue to contribute to employment growth, which is fundamental to fiscal sustainability. Work will continue on a deeper understanding of this issue.

CHAPTER IV, EARLY CHILDHOOD MEASURES

Early childhood investments can help provide equal opportunities

Chapter IV focuses on investment in children early in life. A person's knowledge and skills, - "human capital" in economic jargon - have a big influence on how the person performs in life. Some skills are innate, but most require investment. Investing in young children's human capital is particularly important because it forms the basis for the return on investment later in life. Lack of investment early in life will, therefore, be difficult and costly to compensate for later. All else equal, this calls for prioritisation of investment in young children's human capital.

The Heckman curve expresses the potential return on investing in age groups

Investments in early childhood are often discussed on the basis of the so-called Heckman curve, which describes the return to investments in different age groups. The curve is an expression of the potential return on investments in a hypothetical situation where the same resources are invested at all ages. In this case, the return will be greatest on investments in the younger age groups. If the Heckman curve can be empirically verified for public investments, it suggests that there will be efficiency gains in shifting public expenditure toward investing in programs earlier in life.

Insufficient evidence to prioritise early investment

Empirically, there is no evidence that there are clear efficiency gains from further prioritising early interventions in general. However, there are indications that, in a Danish context, there may be efficiency gains in certain areas. However, there is not enough evidence at present to systematically re-prioritise some of the public investment aimed at early interventions. Therefore, the Heckman curve cannot be used to decide how public investments should be prioritised in Denmark in the future. Individual evaluation of each initiative is necessary.

Most preschool children are enrolled in public childcare

In the chapter, there is a special focus on the area of childcare, which is one of the areas that affects the most children. The vast majority of children of preschool age in Denmark are enrolled in a public childcare institution, and in 2019 almost DKK 30 bn was spent in this area. There are three main types of childcare for pre-schoolers: family day care, nursery and kindergarten. 27 percent of the enrolled children go to nursery, while 61 percent go to kindergarten.

Limited knowledge of how childcare affects children's further progress in life

In general, there is only limited knowledge about how the design of childcare services affects children's development and performance in school in the long term, and only a few studies are relevant in a Danish context. The research has primarily shown a positive correlation between children's development and two parameters: the staff/child ratio in the childcare institutions and the staff's characteristics. Previous Danish studies have found a positive correlation between the staff/child ratio and school results, but have not been able to control for relevant factors, such as unobservable characteristics of the institutions, which may affect the estimated effects.

New study of the effects of staff/child ratios and proportion of trained educators on school grades…

The focus of the chapter's empirical analysis is on the effects of changes in the childcare institutions' staff to child ratios and the proportion of staff with a formal qualification in early childhood education. The analysis improves existing Danish studies by controlling for unobserved characteristics of the institutions that are constant over the analysis period but may affect the children's development. Against this background, the new study investigates how changes in staff/child ratios and the proportion of qualified educators affect the children during the course of and at the end of primary school.[1]

… finds generally small and insignificant effects

The analysis finds small and insignificant effects of both staff to child ratios and the proportion of qualified early childhood educators in the institutions on the children's school results. The effects were investigated for changes in staff/child ratios and the proportion of early childhood educators in both nurseries and kindergartens.

1) The effects were investigated for results in the national tests in Danish in 4th, 6th and 8th grades and mathematics in 6th grade, results of the 9th grade final examination in oral and written Danish as well as mathematics and the probability of receiving special education or having contact with mental health services.

The results may reflect the high staff to child ratio in Danish childcare institutions

There are several possible reasons why the analysis does not find an effect of staff to child ratios on the children's school results. Provided that there are initially few children per staff member, there may be no significant additional gains to be achieved from increasing staffing levels. An international comparison supports such an interpretation, as there are generally significantly fewer children per adult in Danish childcare institutions than in most other countries. It is also a possibility that staff to child ratios have an independent effect, but that the effect is counteracted by later unobserved influences. However, the analysis does not find any evidence that improved staff/child ratios or a higher proportion of qualified early childhood educators have led to reduced special education needs during the years of schooling, but this is not sufficient to rule out this explanation .

The analysis only examines marginal changes

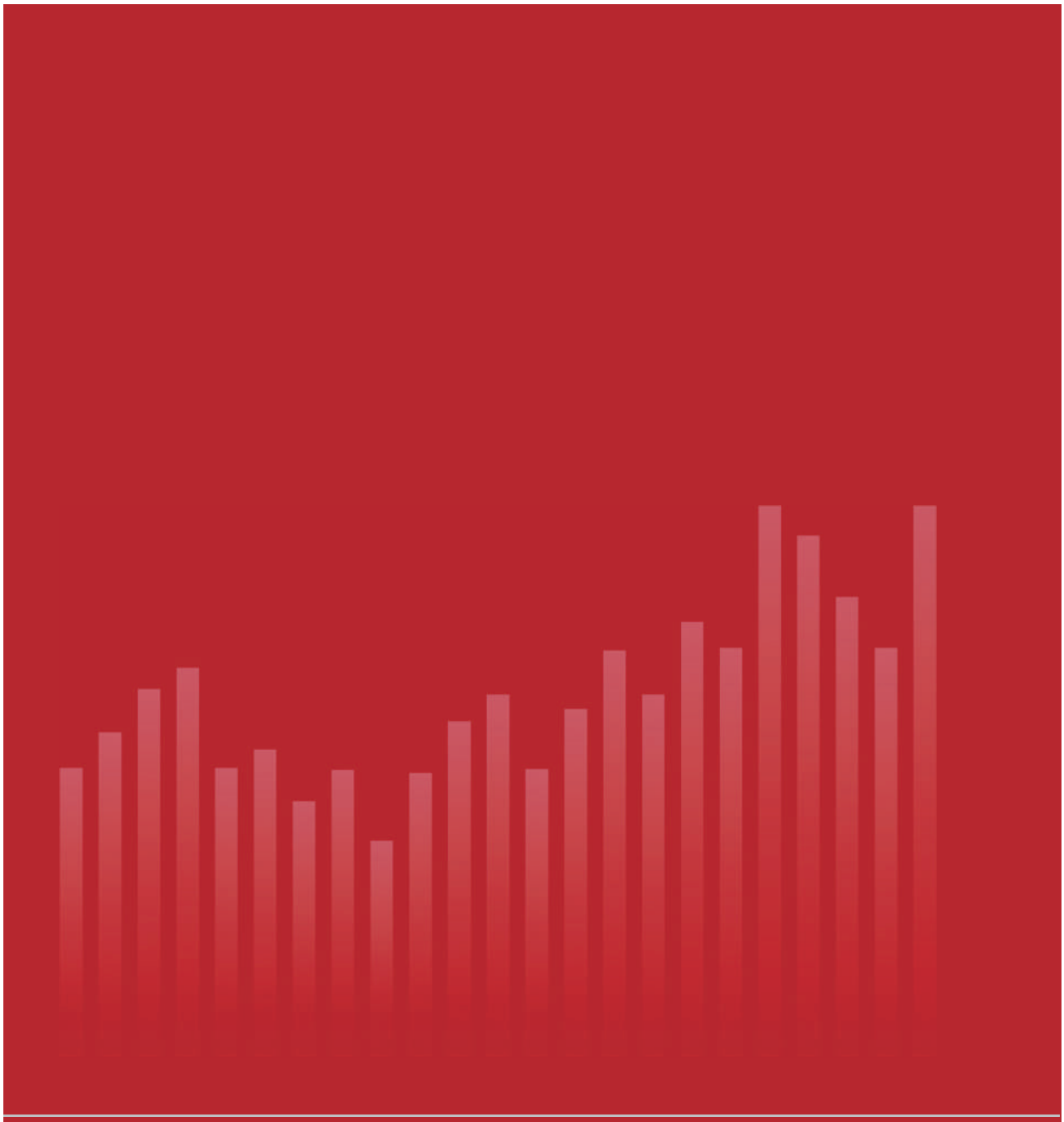
The analysis examines the effect of marginal changes in staff to child ratios and the proportion of qualified early childhood educators around the existing levels. The fact that there are no statistically significant effects of marginal changes does not give rise to the conclusion that the quality of the childcare institutions is of no importance for children's development. The result only suggests that improvements in the staffing levels above the current level are not associated with positive effects on the children's school results.

Effect on other human capital parameters

It is, of course, a possibility that staff to child ratios and the proportion of qualified educators affect children's human capital in dimensions other than those examined in the analysis. For example, it is conceivable that the children's well-being or learning skills in dimensions other than those examined are affected by changes in staff/child ratios and the proportion of qualified educators. Such effects would require well-being to be unrelated to the school results that the analysis focuses on.

New measures should be implemented such that evaluations of their effectiveness can be undertaken

In order to increase the knowledge base about the causal relationship between a given initiative and the children's development, it is recommended that new interventions are always implemented in a way that enables quantitative evaluation of the intervention. This can be done, for example, by carrying out a pilot project on a smaller scale, where the children are selected to receive the intervention via a lottery. Such a randomised control trial would make it possible to identify any effects resulting from the intervention. For already adopted measures, a gradual implementation, where the intervention is given to some children before others, can provide an opportunity to establish a credible comparison group. In general, it is recommended to contemplate the possibility for credible evaluations of the causal effects when implementing new initiatives.



Danish Economy, Spring 2021

FORMANDSKABETS REDEGØRELSER

114. Økonomi og Miljø, 2015. Vandrammeregulativ og kvælstofregulering. Grundvand, drikkevand og pesticider. Økonomisk vækst og miljøet. 175 kr.
115. Dansk Økonomi, forår 2015. Konjunkturvurdering. Offentlige finanser. Bankunionen. Yderområder i Danmark. 175 kr.
116. Dansk Økonomi, efterår 2015. Konjunkturvurdering. Offentlige finanser. Indkomstoverførsler med fokus på kontanthjælp. 175 kr.
117. Økonomi og Miljø, 2016. Værdi af statistisk liv. Luftforurening. Danmark fossilfri 2050. 175 kr.
118. Dansk Økonomi, forår 2016. Konjunkturvurdering. Offentlige finanser. Dansk vækst siden krisen. Ejerboligbeskatning. 175 kr.
119. Dansk Økonomi, efterår 2016. Konjunkturvurdering. Offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Investeringskrise? Indkomst- og formuefordeling. 175 kr.
120. Økonomi og Miljø, 2017. Regulering af landbrugets kvælstofudledning. Grønne afgifter og effektiv miljøregulering. Ægte opsparing. 175 kr.
121. Dansk Økonomi, forår 2017. Konjunktur og offentlige finanser. Holdbarhed og finanspolitiske regler. Dynamiske effekter af offentlige udgifter. Udenlandsk arbejdskraft. 175 kr.
122. Dansk Økonomi, efterår 2017. Konjunktur og offentlige finanser. Langvarigt offentligt forsørgede. Brancheforskydninger og vækstudsigter. 175 kr.
123. Produktivitet, 2017. Produktivitet og velstand. Produktivitetsudviklingen. Tidligere anbefalinger og tiltag. Produktivitetsforskelle mellem virksomheder. 175 kr.
124. Økonomi og Miljø, 2018. Regulering af landbrugets udledning af drivhusgasser. Reduktion af CO2 fra personbiler. Klimapolitik frem mod 2030. 175 kr.
125. Dansk Økonomi, forår 2018. Konjunktur og offentlige finanser, Finanspolitisk holdbarhed, Uddannelsesstøtte på de videregående uddannelser. 175 kr.
126. Produktivitet, 2019. Udviklingen i produktiviteten. Et nyt mål for produktiviteten i grundskolen. Produktivitet og ressourcer i det almene gymnasium. 175 kr.
127. Dansk Økonomi, efterår 2018. Konjunkturvurdering og offentlige finanser. Skat og arbejdsudbud. Ufaglærtes tilknytning til arbejdsmarkedet. 175 kr.
128. Økonomi og Miljø, 2019. Miljøpåvirkning og fordeling. Lækage af drivhusgasudledninger og dansk klimapolitik. 175 kr.
129. Dansk Økonomi, forår 2019. Konjunktur og offentlige finanser. Kapitalindkomstbeskatning. 175 kr.
130. Dansk Økonomi, efterår 2019. Konjunktur og offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Budgetloven og finanspolitiske rammer. Omkostninger ved konjunkturudsving. 175 kr.
131. Produktivitet, 2020. Udviklingen i produktiviteten. Investeringer i infrastruktur. 175 kr.
132. Dansk Økonomi, efterår 2020. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Konjunkturudsving og finanspolitik. Epidemiologi og økonomi. 175 kr.
133. Økonomi og Miljø, 2020. Dansk klimapolitik frem med 2030. 175 kr.
134. Dansk Økonomi, forår 2021. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Tilbagetrækningsaftalen. Tidlig indsats. 175 kr.

De Økonomiske Råd
Formandskabet