

Revision af budgetloven

# Budgetlovens underskuds- krav løser et fiktivt problem

Danmarks budgetlov har siden 2014 sat stramme grænser for, hvor store offentlige underskud vi må have. Men faktisk har vi ikke nogen historik for problemer med underskud. Tværtimod har rammerne omkring Danmarks finanspolitik været gode til at sikre, at de offentlige budgetter er blevet genoprettet efter perioder med underskud – og det var også tilfældet før budgetloven. Danmark bør alene styre efter en målsætning om balance på mellemlangt sigt.

af senioranalytiker **Jon Nielsen**  
& stud.polit. **Freja Englund**

27. januar 2020

## Analysens hovedkonklusioner

- Budgetloven kræver, at det offentlige underskud højst må udgøre 0,5 pct. af BNP (strukturelt). Folketinget skal efter planen revidere budgetloven i februar 2020.
- Den primære effekt af et underskudskrav er at forhindre politikerne i systematisk at køre med underskud. Men Danmark har ikke haft problemer med systematiske underskud, hverken før eller efter budgetloven. Det viser vi ved hjælp af en statistisk analyse.
- Vi har kun haft større underskud, end budgetloven tillader, i forbindelse med lavkonjunkturer, hvor man netop bør øge det offentlige underskud for at holde hånden under beskæftigelsen. Underskudskravet ville fx ikke have forhindret den lempelige finanspolitik i 00'erne, da vi havde pæne overskud i de år.
- Underskudskravet tvinger politikerne til at stramme op i situationer, hvor det ikke er økonomisk velbegrundet. Derfor bør Danmark ikke styre efter et underskudskrav, men alene efter en målsætning om balance på 5-10-årigt sigt.

## Kontakt

Senioranalytiker

Jon Nielsen

Tlf. 33 55 77 14

Mobil 40 54 18 80

jn@ae.dk

Kommunikationschef

Mikkel Harboe

Tlf. 33 55 77 28

Mobil 28 36 87 50

mh@ae.dk

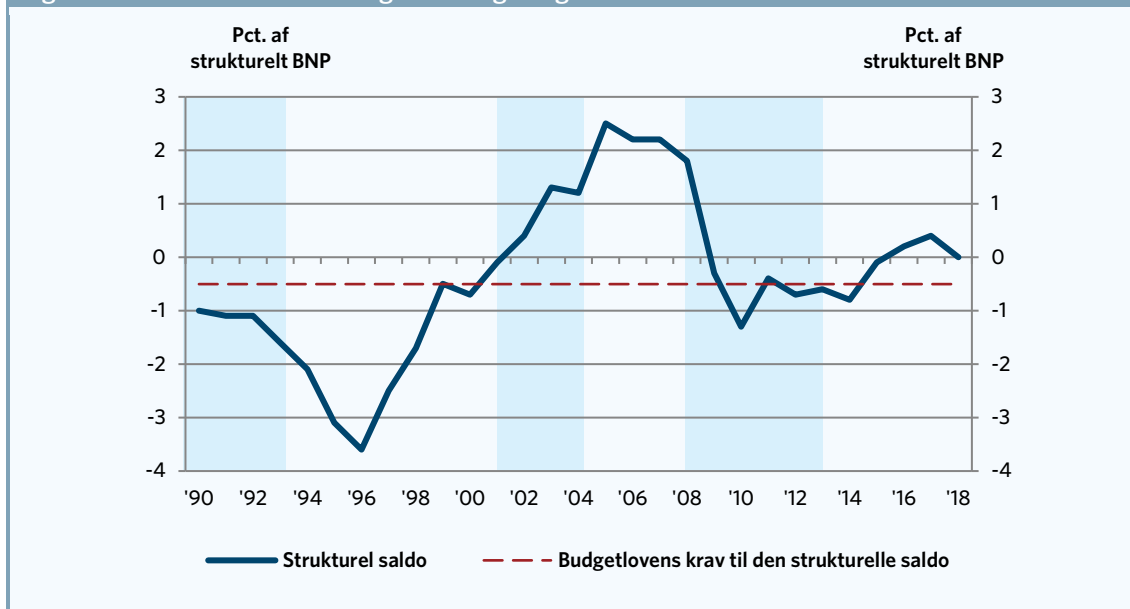
## Budgetlovens underskudskrav fokuserer på et problem vi ikke har

Med budgetloven, der trådte i kraft i 2014, fik Danmark en lovfastsat grænse for, hvor store underskud vi må have på den strukturelle offentlige saldo. Den strukturelle saldo er en beregnet størrelse, der angiver den offentlige saldo fraregnet midlertidige forhold, som ikke er politiske, fx konjunkturernes umiddelbare effekt på udgifterne til ledige. Budgetloven blev til i kølvandet på statsgældsproblemerne i Syd-europa, som fik eurolandene til at indgå finanspagten med stramme underskuds- og gældskrav. Desuden var Danmarks tilslutning til finanspagten og indførelse af budgetloven ifølge den daværende finansminister, Bjarne Corydon, en politisk reaktion på den lempelige finanspolitik, der var blevet ført i 00'erne.<sup>1</sup>

Men ser man på udviklingen i den strukturelle saldo, så ville budgetloven ikke have lagt bånd på finanspolitikken i 00'erne. I figur 1 har vi vist udviklingen i den strukturelle saldo siden 1990 samt det underskudskrav på 0,5 pct., som blev indført med budgetloven. Vi har markeret lavkonjunkturer med en mørkere farve. Som det ses, havde vi markante overskud på den strukturelle saldo i højkonjunkturårene 2004-2008. Faktisk er det kun i forbindelse med lavkonjunkturer, at vi har haft underskud på mere end 0,5 pct.

Der er stor forskel på at have strukturelle underskud i høj- og lavkonjunkturer. I lavkonjunkturer, hvor efterspørgslen i økonomien er lav, bør politikerne stimulere økonomien for at holde hånden under beskæftigelsen. Det betyder, at de skal øge det strukturelle underskud (eller sænke overskuddet, hvis der var overskud i udgangspunktet). I højkonjunkturer bør politikerne omvendt stramme op for at undgå en overophedning af fx boligmarkedet og arbejdsmarkedet. Det betyder, at overskuddet på den strukturelle saldo bør stige.

Figur 1. Den strukturelle offentlige saldo og budgetlovens underskudskrav



Anm.: De mørkere områder markerer lavkonjunkturer.  
 Kilde: AE på baggrund af Finansministeriet (Økonomisk Redegørelse, dec. 2019).

<sup>1</sup> Jf. [www.information.dk/indland/2019/11/kampen-budgetloven-spaendetroeje-noedvendigt-redskab-ansvarlig-finanspolitik](http://www.information.dk/indland/2019/11/kampen-budgetloven-spaendetroeje-noedvendigt-redskab-ansvarlig-finanspolitik).

## Statistisk analyse fra 1966 og frem viser ingen problemer med systematiske underskud

Inden for den økonomiske forskning i finanspolitiske regler er underskudsregler frem for alt et redskab til at undgå/mindske systematiske underskud. Således har et krav til underskuddet primært en effekt på underskuddet, og kun en afledt effekt på andre størrelser.

Problemet med systematiske underskud er et problem, som flere vestlige lande har haft siden 1970'erne, men det er ikke et problem, vi har haft i Danmark. Det kan man vise med en statistisk analyse af udviklingen i det offentlige underskud. Hvis de politiske og økonomiske institutioner i et land sikrer, at politikerne konsoliderer de offentlige finanser efter perioder med underskud, så svinger saldoen nemlig omkring et stabilt underliggende niveau (på ca. 0). I så fald har saldoen en systematisk tendens til at stige efter nogle år med underskud – og falde efter nogle år med overskud. Hvis de politiske og økonomiske institutioner derimod er dårlige til at sikre, at politikerne genopretter de offentlige finanser efter perioder med underskud, så bider underskuddene sig fast og påvirker saldoens underliggende niveau.

I tabel 1 har vi foretaget de mest almindelige statistiske tests for, om saldoen svinger omkring et stabilt, underliggende niveau. Den ene test kaldes en ADF-test, og den tester, om saldoens underliggende niveau ændrer sig efter år med underskud (eller overskud). Den anden test – KPSS-testen – undersøger det modsatte, nemlig om saldoen har en systematisk tendens til at komme tilbage til sit gamle underliggende niveau efter år med underskud. I tabellen har vi markeret med flueben, når testene indikerer, at underskud ikke bider sig fast. Læs mere om, hvordan testene er udført i boks 1 bagest i analysen.

Danmarks Statistik har tal for saldoen helt tilbage til 1966. Hvis vi går så langt tilbage, så viser begge tests, at Danmark ikke har en historik for systematiske underskud. Det fremgår af den første kolonne i tabellen. Hvis vi kun går tilbage til 1980, er resultatet det samme. Det ses af kolonne nr. to.

I tabellen har vi også set på, om resultatet er drevet af udviklingen i årene efter budgetloven. Det er ikke tilfældet. Hvis vi nøjes med at se på årene før 2014, havde vi således heller ikke problemer med systematiske underskud. Det fremgår af tabellens to sidste kolonner.

Tabel 1. Tests for, om periodevise underskud/overskud påvirker saldoens underliggende niveau				
	1966-2018	1980-2018	1966-2014	1980-2014
ADF-test afviser, at ændringer i saldoen ændrer dens underliggende niveau	✓	✓	✓	✓
KPSS-test afviser ikke, at saldoen svinger omkring et stabilt underliggende niveau	✓	✓	✓	✓

Anm: "✓" betyder, at det underliggende niveau er stabilt, når man tester på et 5% signifikansniveau. Metoden er uddybet i boks 1 bagest i analysen. Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og Finansministeriet.

Sunde offentlige finanser er vigtige for Danmarks økonomiske vækst og stabilitet. Men det er ikke budgetlovens underskuds krav, der er skyld i Danmarks sunde offentlige finanser. Vi har nemlig ikke nogen historik for det problem, som underskuds krav er i stand til at løse, altså offentlige underskud.

## Danmark bør alene styre efter en balancemålsætning på 5-10-årigt sigt

Samtidig er budgetlovens underskuds krav som sagt formuleret som et krav til størrelsen på det strukturelle underskud, og det giver en række problemer. Det strukturelle underskud er det offentlige underskud rensset for midlertidige forhold. Men der er en række midlertidige forhold, som ikke bliver rensset ud af

det strukturelle underskud. Udsving, der skyldes de forhold, kan derfor tvinge politikkerne til at stramme budgetterne, når man styrer efter et stramt krav til det strukturelle underskud – også selvom der ikke er nogen økonomisk begrundelse for at stramme op. Det drejer sig primært om tre typer af forhold, nemlig demografisk modvind, konjunkturpolitik og støj i opgørelsen af den strukturelle saldo:

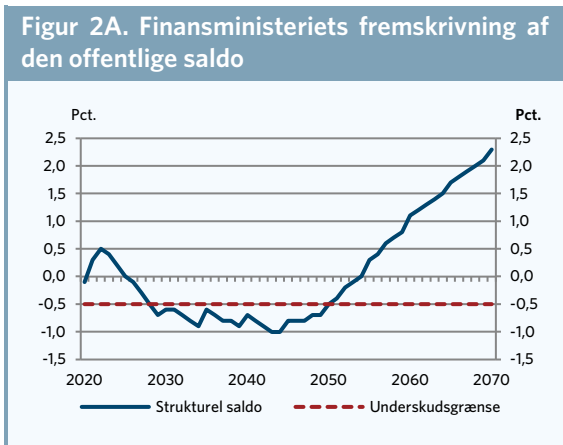
1. Demografisk modvind. I årene 2030-2050 forventes de store efterkrigsårge at kræve ekstra udgifter i ældreplejen og sundhedsvæsenet, samtidig med at en del af generationerne på arbejdsmarkedet i de år er særligt små. Finansministeriet forventer, at den offentlige saldo vil forværres med 1 procentpoint fra 2025 til 2043, jf. figur 2A. Selvom den demografiske modvind er midlertidig, renser man den ikke ud af den strukturelle saldo. Derfor risikerer politikkerne at skulle stramme de offentlige budgetter alene af hensyn til underskudsgrænsen, selvom der er fint råd til at lade udgifterne følge med demografien i de år. Det har også de økonomiske vismænd kritiseret.<sup>2</sup>
2. Konjunkturpolitik. Finanspolitikken er som sagt et middel til at udjævne de økonomiske konjunkturer. Men selvom politik, der søger at dæmpe konjunkturerne, giver midlertidige udsving i saldoen, så bliver de ikke rensede ud af den strukturelle saldo. Dermed sætter budgetloven grænser for, hvor meget man kan lempe finanspolitikken i (normale) lavkonjunkturer. Som sagt har vi kun i forbindelse med økonomiske kriser haft større underskud, end budgetloven tillader. Derfor er det også generelt vurderingen inden for forskningslitteraturen, at underskuds krav gør finanspolitikken mindre konjunkturdæmpende, hvis landet ikke i udgangspunktet havde problemer med underskud.<sup>3</sup>
3. Støj i opgørelsen. Det strukturelle underskud er beregnet ud fra en lang række usikre skøn. Derfor er der meget støj i opgørelsen af det strukturelle underskud. Når vismændene og Finansministeriet har set tilbage på, hvad det strukturelle underskud var i tidligere år, så har der i gennemsnit været 1,6 procentpoints forskel på det højeste og det laveste af deres skøn for det samme år.<sup>4</sup> Et underskuds krav på 0,5 pct. af BNP gør derfor, at politikkerne er nødt til at stramme finanspolitikken op, hvis man har skønnet underskuddet for højt. Det var fx tilfældet i Løkke-regeringens første finanslov, hvor man strammede op for at undgå et strukturelt underskud på 0,7 pct. af BNP – for efterfølgende at konstatere, at der faktisk var et strukturelt overskud. Tilsvarende var den katastrofale genopretningspakke (2010) motiveret af et fejlskøn for den faktiske saldo.

Konjunkturpolitik og støj i opgørelsen af den strukturelle saldo gør, at den strukturelle saldo har betydelige udsving over tid. Konkret er dens udsving ca. 60 pct. så store som udsvingene i den faktiske saldo. Til sammenligning er budgetlovens krav til den strukturelle saldo (0,5% af BNP) seks gange strammere end Maastricht-traktatens krav til den faktiske saldo (3% af BNP). Det fremgår af figur 2B.

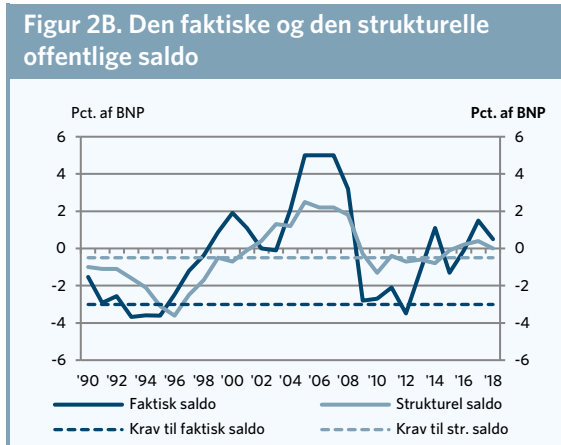
<sup>2</sup> Jf. <https://dors.dk/oevrige-publikationer/kronikker-artikler/haengekoejen-reelt-oekonomisk-problem>

<sup>3</sup> Se fx de franske vismænds diskussion, Conseil d'Analyse Économique (2018): 'European fiscal rules require a major overhaul', arbejdspapir nr. 47.

<sup>4</sup> Jf. [https://www.ae.dk/sites/www.ae.dk/files/dokumenter/analyse/ae\\_budgetloven-forhindrer-en-fornuftig-finanspolitik.pdf](https://www.ae.dk/sites/www.ae.dk/files/dokumenter/analyse/ae_budgetloven-forhindrer-en-fornuftig-finanspolitik.pdf).



Kilde: AE pba. Finansministeriet (Opdateret 2025-forløb, okt. 2019).



Kilde: AE pba. Danmarks Statistik og Finansministeriet (ØR, dec. 2019).

Den økonomiske forskning anbefaler, at midlertidige forhold håndteres med underskud, og ikke ved at stramme op i den enkelte periode. Ifølge almindelig økonomisk lærebogsteori er udsving i skattesatser og det offentlige serviceniveau nemlig forbundet med velfærdstab. Derfor skal man i stedet udglatte midlertidige stød til de offentlige budgetter ved at have underskud/overskud i de perioder, hvor der er negative/positive stød til saldoen, således at den offentlige gælds andel af BNP stiger i modgangstider og falder (svagt) resten af tiden. Det forhindrer budgetlovens underskudskrav.

Derfor bør man kun have underskudskrav, hvis man faktisk har problemer med underskud. Lande, der ikke har problemer med underskud, bør alene styre efter målsætning om balance på de offentlige budgetter om 5-10 år. Det svarer til de "årstalsplaner" (2005-planen, 2010-planen, osv.), som allerede i dag indgår i den finanspolitiske styring, og som også var en del af rammerne om finanspolitikken før budgetloven. Da de politiske og økonomiske institutioner i Danmark som vist ovenfor er gode til at forhindre systematiske underskud, bør vi derfor ikke have et underskudskrav i Danmark. Vi bør alene styre efter en balancemålsætning på et 5-10-årigt sigt. Det giver ifølge forskningslitteraturen den mest hensigtsmæssige finanspolitik.<sup>5</sup>

Hvis man vil have en underskudsgrænse, bør den i det mindste afspejle de store udsving i den strukturelle saldo. Den strukturelle saldo svinger som sagt ca. 60% så meget som den faktiske saldo. Hvis den også skal have 60% så meget plads at svinge på som den faktiske saldo, skal budgetlovens underskudskrav lempes til 1,5-2 pct. af BNP. Hvis man i så fald vil styrke de finanspolitiske rammer, bør man styrke de instanser, som allerede i dag gør det uattraktivt for politikerne at fremlægge økonomiske planer med en opportunistisk økonomisk politik. Man kan fx styrke oppositionens, vismændenes og civilsamfundets mulighed for at gennemskue og råbe op om den økonomiske politik. Alt det vil give mere hensigtsmæssige rammer end et firkantet underskudskrav, fordi muligheden for kritik kan afholde regeringen fra at føre en kortsigtet finanspolitik, også når den ikke er underskudsfinansieret. Og derudover kan kritikerne skelne imellem, om der er gode eller dårlige grunde til at køre med underskud i den givne situation – det kan underskudskravet ikke.

<sup>5</sup> Jf. oversigtsartiklen J. Portes & S. Wren-Lewis (2015): 'Issues in The Design of Fiscal Policy Rules', The Manchester School 83 (S3), <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/manc.12118>.

**Boks 1. Sådan har vi testet for underskudsbias**

Vi har anvendt de samme statistiske tests til at teste for underskudsbias, som professor Charles Wyplosz (2012) har anvendt i sin forskning.<sup>6</sup> Det drejer sig om en Augmented Dickey-Fuller-test (ADF-test) og en Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin-test (KPSS-test). Vi har undersøgt fire forskellige perioder særskilt for at se, om der er sket ændringer over årene.

Data er Danmarks Statistiks opgørelse af den offentlige saldo i pct. af BNP, 1966-2018. Vi har dog korrigeret for de engangsindtægter, som staten fik ved at omlægge beskatningen af kapitalpensioner i 2013-2015. Det var nemlig et helt enestående indgreb, som eksplicit havde til formål at forbedre saldoen på papiret uden at påvirke saldoens underliggende niveau. Dette indgreb vedrører derfor kun opgørelsen af saldoen og er at betragte som et databrud, der ikke må drive vores konklusioner. Vi har anvendt den korrektion, som Finansministeriet lægger ind, når de beregner den strukturelle saldo.

Både ADF-testen og KPSS-testen er baseret på en autoregressiv model, hvor saldoen i et givent år regresseres på laggede værdier for saldoen. Vi har i overensstemmelse med almindelig intuition restrikeret modellerne til ikke have huller i lagstrukturen. Det skyldes, at vi ADF-testen anvender en autoregressiv model på differensform. Hvis vi havde haft huller i lagstrukturen i den endelige model, ville vi derfor kunne ende med at inkludere insignifikante led i ADF-testen, hvilket kunne have givet fejlagtige resultater.

Vi udvælger antallet af lags, der skal med i modellen, på baggrund af tre almindelige kriteriefunktioner (SC, HQ, AIC). I alle tilfælde er de tre kriteriefunktioner "enige" om laglængden. Alle endelige modeller er desuden velspecificerede, har signifikante lags og består de gængse misspecifikationstests.

På baggrund af de valgte modeller udfører vi en ADF-test, hvor nulhypotesen er, at stød til saldoen også ændrer saldoens underliggende niveau, dvs. at saldoen er non-stationær. Alternativ-hypotesen er, at saldoen er en stationær, dvs. det underliggende niveau er uforandret ved stød. Teststørrelserne for alle 4 perioder er signifikante på et 5 pct. signifikansniveau, hvorved vi afviser nul-hypotesen om, at ændringer i saldoen påvirker saldoens underliggende niveau.

Den omvendte test findes ved en KPSS-test, hvor stationaritet er nulhypotesen, og alternativhypotesen er non-stationaritet. Her finder vi insignifikante teststørrelser i alle perioderne, når vi tester på et 5 pct. signifikansniveau. Det betyder, at vi ikke kan afvise nulhypotesen om, at saldoens underliggende niveau er stabilt. Når vi tester på perioderne 1980-2018 og 1980-2014, ligger KPSS-teststørrelserne dog imellem de kritiske værdier for 5 pct. og 10 pct. signifikansniveau. Så når dataperioden er kort, er vi ikke langt fra at kunne afvise nul-hypotesen.

Bemærk, at begge tests er to-sidede. Dvs. vi tester både for, om overskud og underskud bider sig fast. En grafisk analyse bekræfter, at saldoens tendens til at vende tilbage til ca. 0 både er til stede ved underskud og overskud.

**Tabel a. Estimationsmodeller og test-resultater**

Tidsperiode	Lag-længde	ADF-teststørrelse	KPSS-teststørrelse
1966-2018	2	-3,395**	0,136
1966-2014	2	-3,234**	0,136
1980-2018	2	-3,128**	0,395*
1980-2014	2	-2,957**	0,389*

Anm.: (\*\*) signifikant på 5 pct. signifikansniveau. (\*) signifikant på 10 pct. signifikansniveau.

Kilde: AE på baggrund af Danmarks Statistik og Finansministeriet.

<sup>6</sup> C. Wyplosz (2012): 'Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences', NBER Working Paper No. 17884, [www.nber.org/papers/w17884.pdf](http://www.nber.org/papers/w17884.pdf).