AE's kommentarer til vismandsrapport – oktober 2020

Notatet kommenterer vismændenes (DØR's formandskabs) diskussionsoplæg til mødet i Det Økonomiske Råd den 20. oktober 2020.

Kontakt

Professor og formand for AE
Michael Rosholm
Tel: 22 94 18 47
rom@econ.au.dk

Direktør
Lars Andersen
Tel: 40 25 18 34
la@ae.dk

1 Aktuel økonomisk politik

Formandskabet vurderer, at der ikke umiddelbart er behov for yderligere finanspolitiske lempelser. Hvis konjunktursituationen forværres markant, kan yderligere finanspolitiske lempelser dog blive nødvendige.

AE ser ikke helt så positivt på udsigterne for dansk økonomi som vismændene (jf. AE's kommentarer til kapitel II) og mener, at der hurtigt kan blive behov for yderligere finanspolitiske lempelser. Krisen har påvirket de enkelte brancher meget forskelligt, og desværre har også denne krise været hård ved de grupper i samfundet, som i forvejen har vanskeligt ved at finde fodfæste på arbejdsmarkedet. Nye finanspolitiske tiltag bør tilgodese dette, hvis behovet opstår.

AE mener også, at formandskabet burde have adresseret den voksende langtidsledighed, og AE havde i den forbindelse gerne set konkrete arbejdsmarkedspolitiske anbefalinger fra vismændene til at imødegå stigningen i langtidsledigheden. Langtidsledigheden er siden marts vokset med 8.000 fuldtidspersoner, og stigningen er kommet meget hurtigt og brat.[1]

Langtidsledighed kan både koste den enkelte og samfundet dyrt. Langtidsledige har svært ved at komme i arbejde, fordi de ikke står øverst på arbejdsgivernes ønskeseddel, og langtidsledige kan med tiden også miste modet og falde ud af arbejdsstyrken.

AE savner også analyser af de fordelingsmæssige konsekvenser af krisen.

Afgift på udledning af drivhusgasser

Vismændene argumenterer for, at en ensartet afgift på udledningen af drivhusafgifter bør drive den grønne omstilling. Vismændene er samtidig kritiske over for tilskud til klimainvesteringer.

Et effektivt middel til at nå vores klimamålsætninger vil uden tvivl være en ensartet afgift på udledning af drivhusgasser. Derfor støtter AE en generel afgift på drivhusgasser. Det er dog vigtigt, at der lægges en troværdig plan for en indfasning, så både forbrugere og virksomheder har tid til at tilpasse sig, samt at den nødvendige teknologi skal kunne nå at blive udviklet. I udformningen af afgiften – eller i en tilhørende grøn skattereform – er det helt centralt, at der tages højde for fordelingseffekterne, således at afgiften ikke får en social slagside.

Dertil kommer lækageproblematikken, som kan medføre, at virksomhederne blot flytter produktionen til lande med lempeligere klimalovgivning end Danmark. Det vinder det globale klima ikke på, mens jobbene forsvinder

[1] https://www.ae.dk/kommentarer/paa-trods-af-faldende-ledighed-vokser-langtidsledigheden

fra Danmark. Disse forhold gør en ensartet afgift på udledning af drivhusgasser til en mere kompliceret øvelse end i de økonomiske lærebøger. Derfor mener AE, at grønne afgifter ikke kan stå alene i forhold til at sænke udledningen af drivhusgasser. Nye grønne teknologier, som kan hive CO_2 ud af atmosfæren og lagre det i jorden eller teknologier, hvor man genanvender CO_2, er også nødvendige, hvis vi skal indfri vores grønne målsætninger. Derfor giver det god mening at støtte investeringer i grønne teknologier.

Ny ret til tidlig pension

Formandskabet anfører, at den nye ret til tidlig pension vil sænke BNP og arbejdsudbuddet med ca. 10.000 personer.

AE mener ikke at denne bemærkning kan stå alene. Danmark har som følge af velfærdsforliget fra 2006 kurs mod den højeste pensionsalder i EU, fordi pensionsalderen iflg. aftalen skal stige i takt med, at vi lever længere. Den fortsatte indeksering af pensionsalderen er afgørende for holdbarheden af de offentlige finanser. Opbakningen til, at politikerne hvert femte år hæver pensionsalderen, kan dog forsvinde, så politikerne til sidst ikke tør hæve pensionsalderen. Flere politikere har luftet tanker om at stoppe med at hæve pensionsalderen, når vi rammer 70 år. Det vil iflg. vismændenes egne beregninger (se kapitel III) gøre finanspolitikken uholdbar og mindske arbejdsudbuddet med 330.000 personer. For at sikre at politikerne bliver ved med at hæve pensionsalderen, er det nødvendigt med en nødudgang til de grupper på arbejdsmarkedet med lange og ofte fysisk hårde arbejdsliv, som ikke kan holde til den voksende pensionsalder.

Tidligere havde vi en sådan nødudgang i form af efterlønnen, men på grund af efterlønsforringelserne i 2011 er den nødudgang reelt smækket i for mange. Derfor er der brug for en ny nødudgang.

Seniorpensionen, som den foregående regering introducerede, løser ikke problemet. De personer, der får tilkendt seniorpension, er ofte så syge og slidte, at de reelt ikke længere er en del af arbejdsmarkedet.

Hvis den nye aftale om ret til tidlig pension kan være med til at sikre, at pensionsalderen fortsat hæves i takt med, at vi lever længere, er de 10.000 personer, aftalen koster på arbejdsudbuddet, en meget lille pris at betale.

I forbindelse med den finansiering, der oprindeligt var lagt op til i regeringens udspil om en ret til tidlig pension, peger vismændene på potentielle effektivitetsargumenter ved at indføre en særskilt skat på finanssektoren, som regeringen foreslog i sit udspil:

1) Den finansielle sektor behandles skattemæssigt anderledes end andre sektorer, hvilket muligvis medfører en skattemæssig begunstigelse af sektoren. Regeringen har dog ikke fremlagt et samlet regnestykke, der viser dette.
2) Der kan være en overnormal profit i finanssektoren, som det eksempelvis er tilfældet ved Nordsø-aktiviteterne. Der er dog ingen nyere grundig dansk analyse af disse forhold, om end vismændene i 2005 har vist, at finansiel virksomhed var en af de brancher, der havde den største markup på priserne. I 2017 har Konkurrencerådet beskrevet konkurrenceproblemer i realkreditsektoren. Vismændene foreslår derfor at målrette en finansskat mod overnormal profit ved at inkludere et fradrag for normalforrentningen af egenkapitalen (ACE).
3) Mulighed for at dæmpe overdreven risikotagning i sektoren.

AE kan tilslutte sig de fremlagte effektivitetsargumenter ved at indføre en særlig finansskat.

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd Reventlowsgade 14, 1. sal 1651 København V 33 55 77 10 www.ae.dk

Den finansielle sektor er på en række områder skattemæssigt begunstiget bl.a. som følge af rentefradraget og momsfritagelse på de fleste finansielle ydelser. Til gengæld betaler finansielle virksomheder lønsumsafgift og er underlagt omfattende regulering. Finanssektorens store overskud over en længere årrække siden finanskrisen og den systemiske vigtighed af de største banker kan tale for at indføre en særlig finansskat.

Det er økonomisk set en god idé at målrette selskabsskatter, så de pålægges en eventuel overnormal profit, da man herved undgår de forvridninger, som en generel selskabsskat indebærer. Det kan gøres ved at indføre et egenkapitalfradrag, som vismændene beskriver. AE mener, at mulighederne for at indrette en særlig finansskat på overnormal profit bør afdækkes nærmere.

Den systemiske vigtighed af de største banker, som de facto udgør kritisk infrastruktur i en moderne økonomi, taler yderligere for at indføre en særskilt finansskat, som kan medvirke til at dæmpe risikoappetitten i sektoren.

2 Konjunktur og offentlige finanser

De økonomiske vismænd forventer en relativt hurtig genopretning af dansk økonomi. I år ventes BNP at falde med 3,6 procent, og til næste år ventes BNP at vokse med 3,8 procent. Dermed forventer vismændene, at BNP allerede i 2021 når tilbage på sit før-kriseniveau. BNP ventes dog fortsat at ligge under sit strukturelle niveau. Det samme gælder for beskæftigelsen, som ved udgangen af 2021 ventes at ligge ca. 1 procent under sit strukturelle niveau.

AE er enige med formandskabet i, at dansk økonomi har klaret sig bedre end først frygtet. Det samme kan i et vist omfang også siges for den globale økonomi. Usikkerheden i den globale økonomi er fremadrettet dog ikke blevet mindre. Nok er økonomien ikke faldet i så dybt et hul, som mange økonomer på et tidspunkt frygtede, men vejen op af hullet er ikke blevet mindre usikker. OECD anfører i deres seneste prognose, at væksten i 2021 kan blive 2-3 procentpoint lavere end i deres hovedscenarie. Derfor ligger AE's hovedscenarie også mere på linje med formandskabets pessimistiske scenarie.[2]

Vismændenes forventer et offentligt underskud på 0,4 pct. af BNP i 2025. I efterårsrapporten fra 2019 forventede man et overskud på 0,1 pct. af BNP i 2025.

AE undrer sig over forværringen, som skyldes teknik og opdaterede bud på de strukturelle niveauer. Vismændenes vurdering af holdbarheden er dog tæt på uændret, og de forventer nærmest ingen hængekøjeudfordring. Derfor bør man foreløbig betragte de opdaterede skøn som prognoseusikkerhed og ikke som en brændende platform, der kan begrunde højere skatter eller offentlige besparelser.

Vismændene skriver, at der er gode argumenter for at lempe budgetlovens underskudskrav fra ½ pct. til 1 pct. af BNP. Som alternativ nævner vismændene, at man kan tillade 1-2-årige overskridelser af det nuværende underskudskrav. EU's regler tillader, at man gør begge dele på en gang.

[2] https://www.ae.dk/sites/www.ae.dk/files/dokumenter/prognose/ae_prognose_samlet_efteraar2020.pdf

AE er helt enige med vismændene i, at underskudskravet bør lempes til 1 pct. Danmark har således ingen historik for underskuds- eller gældsproblemer – heller ikke i de mange år, der gik forud for budgetloven fra 2014.[3]

Den ekstra fleksibilitet i form af 1-2-årige overskridelser bør ikke være et alternativ til en lempelse, men et supplement. Når EU tillader etårige overskridelser, skyldes det nemlig, at der er meget usikkerhed i skøn for den strukturelle saldo. Der er derfor stor sandsynlighed for, at kortvarige overskridelser alene skyldes opgørelsesfejl. Når der er behov for at lempe underskudskravet til 1 pct., skyldes det derimod reale forhold, nemlig at Danmark står over for store midlertidige udgifter bl.a. på grund af demografisk modvind. Den slags midlertidige udgifter bør kunne finansieres via den offentlige gæld, ligesom vismændene også anfører i kapitel III.

Budgetlovens underskudskrav kan sættes ud af kraft, når økonomien rammes af "exceptionelle omstændigheder", som det er sket i år. Vismændene efterspørger, at regeringen i en kommende revision af budgetloven præciserer, hvilke forhold der tæller som exceptionelle.

Vismændenes kommentar understreger ét af problemerne ved en regelbaseret tilgang til finanspolitikken. For at kunne håndhæve reglerne må man definere klart, hvornår de kan fraviges – men det kan man ikke gøre på en måde, der tager højde for alle økonomiens usikkerheder og kompleksiteter. Derfor har bl.a. Olivier Blanchard anbefalet, at man baserer de finanspolitiske rammer mere på målsætninger end på regler.[4]

❸ Finanspolitisk holdbarhed

Vismændene skriver, at den midlertidige stigning i ældreudgifterne frem mod 2040 med fordel kan udglattes over flere år via den offentlige gæld. Det følger af det klassiske argument om skatteudglatning. De midlertidige ældreudgifter vil give en "hængekøje" i den offentlige saldo på ½ pct. af BNP ifølge Finansministeriet, mens "hængekøjen" vil blive noget mindre ifølge vismændene.

Vismændene vurderer (i kapitel II), at det vil være forsvarligt at sigte efter et underskud på f.eks. ½ pct. i en kommende mellemfristet plan.

Hvis man skal følge vismændenes ræsonnement til ende, bør regeringen ikke sigte efter balance i 2030, men efter et underskud på ca. ½ pct. af BNP svarende til de midlertidige ældreudgifter. Det er nemlig Finansministeriets fremskrivning og ikke vismændenes, der vil ligge til grund for en kommende 2030-plan. Derfor vurderer AE, at regeringen ifølge ræsonnementet bør sigte efter et underskud på ca. ½ af BNP i 2030.

Ifølge vismændenes fremskrivninger vil Danmarks offentlige nettogæld være omkring nul frem mod 2050, hvorefter vi vil have en eksplosivt stigende nettoformue. Tilmed ville Danmarks nettogæld i dag blive vendt til en nettoformue på 70-80 pct. af BNP, hvis man medregnede de udskudte pensionsskatter som et aktiv, ligesom man gør i Finland. Vismændene vurderer, at EU's 60 %-krav til ØMU-gælden er strammere, end hvad der er passende i Danmarks tilfælde.

[3] Jf. https://www.ae.dk/analyser/reglerne-for-finanspolitikken-forhindrer-en-sund-krisepolitik og https://www.ae.dk/analyser/budgetloven-staar-i-vejen-for-krisepolitik-velfaerd-og-groen-omstilling
[4] https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/s3-p_blanchard_et_al_0.pdf

Nettogælden er historisk lav, og det til trods for, at renterne på statens lån også er historisk lave og tilmed negative. Regeringen skal derfor ikke være bange for at øge den offentlige gæld for at investere i den grønne omstilling og håndtere fremtidige kriser og ældreudgifter.

4 Konjunkturudsving og finanspolitik

Kapitel IV handler om perspektiverne i at føre en aktiv finanspolitik under økonomiske kriser.

Vismændene vælger i kapitlet at se bort fra, at konjunkturer kan have længerevarende effekter på økonomien, til trods for at vismændene f.eks. frygter, at coronakrisen kan få strukturelle effekter. Dermed ser vismændene bort fra, at en aktiv finanspolitik kan have positive effekter på langt sigt. Deres konklusioner i kapitlet skal ses i det lys.

I de senere år har en lang række internationale forskningsstudier dokumenteret, at kriser har langsigtede effekter på økonomien, f.eks. i form af øget langtidsledighed og lavere teknologisk vækst.[5] Det er ærgerligt, at vismændene ser bort fra de effekter og fra de langsigtede gevinster af aktiv finanspolitik.

Vismændene ser nærmere på en række teoretiske grunde til, at konjunkturstabiliserende finanspolitik kan virke upræcist og med forsinkelse. For det første kan politikernes viden om økonomiens tilstand principielt set være upræcis. Det vurderer vismændene dog ikke har været et synderligt problem.

For det andet kan det i princippet tage tid for politikerne at vedtage finanspolitiske lempelser. Vismændene vurderer dog, at udgifter og indtægter godt kan vedtages hurtigt. For det tredje kan det tage tid, før politikernes beslutninger bliver udmøntet. Implementeringstiden varierer mellem forskellige typer af udgifter og indtægter. Vismændene vurderer, at implementeringstiden er "kort" for en del typer tiltag, mens den for anlægsprojekter er "mellem" eller "lang".

Endelig kan det tage tid, før finanspolitikken for alvor stimulerer aktiviteten i økonomien. Der kan ifølge to danske studier gå et kvartal eller op til et år.

AE påskønner vismændenes diskussion af tidshorisonten for finanspolitiske lempelser. Det er imidlertid vigtigt at holde tidshorisonten op imod, hvor lang tid økonomiske kriser varer. Vismændene skønner, at outputgabet var negativt i 10 år efter Lehman Brothers krakkede i 2008 og i 6 år efter Kartoffelkuren i 1986. Hvis den samlede forsinkelse for offentlige investeringsprojekter er f.eks. 3-8 år, bør man altså stadig bekæmpe kriser ved at fremrykke offentlige anlægsprojekter. Det har en international forskergruppe med bl.a. Joseph Stiglitz og Nicholas Stern også konkluderet på baggrund af en rundspørge blandt over 200 topøkonomer tidligere i år.[6]

Det afgørende er, om faren for at stimulere økonomien for lidt er større end faren for at overophede økonomien, når krisen er slut. Selv i den nuværende krise, som forventes at blive relativt kortvarig, er der størst fare for at gøre for lidt. Det er også generelt tilfældet, da økonomiens underliggende strukturer kan ruste til, hvis aktiviteten går i stå i lang tid.

[5] Jf. f.eks. https://www.ae.dk/analyser/ny-forskning-krisepolitikken-har-skadet-oekonomien-varigt
[6] https://academic.oup.com/oxrep/article/36/Supplement_1/S359/5832003

Vismændenes overvejelser taler i øvrigt for, at offentlige institutioner og Landsbyggefonden løbende opbygger et arsenal af anlægsprojekter, der kan skydes af med kort varsel. Det kan kræve, at man forlænger levetiden af VVM-vurderinger.

Vismændene diskuterer, hvor meget finanspolitiske lempelser stimulerer økonomien – kaldet 'multiplikator-effekten'. De citerer to danske studier samt en international litteraturgennemgang af Ramey (2019)[7], der vurderer, at BNP stiger med ca. 1 mia. kr., når man bruger 1 mia. kr. på at stimulere efterspørgslen. Det giver en multiplikatoreffekt på ca. 1.

Vismændene konstaterer på baggrund af Rameys studie, at multiplikatoreffekten er større for skattetiltag end for f.eks. offentlige investeringer, og at der ikke er robust evidens for, at multiplikatoreffekten er størst i lavkonjunkturer.

Både OECD, FN og Den Internationale Valutafond (IMF) har under coronakrisen anbefalet deres medlemslande at bruge offentlige investeringer og forstærkede sociale sikkerhedsnet som middel til at få økonomien på fode igen.[8]

IMF baserede i World Economic Outlook April 2020 deres vurdering af multiplikatoreffekten på et litteraturstudie af Gechert & Rannenberg (2018).[9] *Studiet viser, at multiplikatoreffekten af offentlige udgifter er noget større i lavkonjunkturer end i højkonjunkturer. Alle Gechert & Rannebergs udgiftsmultiplikatorer for lavkonjunkturer ligger over det spænd på 0,6-1, som vismændene opridser på baggrund af Ramey. Gechert & Rannenberg finder f.eks., at multiplikatoreffekten for offentlige investeringer er 2,3 i lavkonjunkturer og 0,4 i højkonjunkturer.*

Derudover har offentlige investeringer en større effekt end skattetiltag, hvis man skal tro Gechert & Rannenberg, mens vismændene konkluderer det modsatte på baggrund af Rameys studie. På det punkt svarer Gechert & Rannenbergs resultat til ADAM-modellens forudsigelser for Danmark. Iflg. ADAM-modellen får man 3½ gange flere beskæftigede ved at øge de offentlige bygge-og anlægsinvesteringer sammenlignet med at sænke skatter.[10]

[7] https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.33.2.89
[8] Jf. www.oecd.org/berlin/publikationen/Interim-Economic-Assessment-2-March-2020.pdf, www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/publication/PB_58.pdf og https://content.govdelivery.com/accounts/USIMF/bulletins/2a4353e
[9] https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/joes.12241
[10] Jf. https://www.ae.dk/files/dokumenter/analyse/ae_saa-mange-jobs-faar-man-for-1-mia-kr.pdf