

# NEDTUREN I DANSK ØKONOMI: HVOR MEGET VAR SELVFORSKYLDT?

af Peter Birch Sørensen<sup>1</sup>

Den voldsomme nedtur i dansk økonomi i 2008-2009 har udløst en diskussion om, hvorfor det gik så galt. I hvilket omfang er den aktuelle krise selvforskyldt, og i hvilket omfang kom den til os udefra? Denne artikel argumenterer, at tilbageslaget i dansk økonomi blev større end i de fleste andre vestlige lande p.gr.a. en uhensigtsmæssig indenlandsk økonomisk politik. Artiklen giver endvidere nogle bud på, hvordan vi kan undgå lignende fejltagelser i fremtiden. Papiret trækker i høj grad på de seneste års rapporter fra Det Økonomiske Råd.

## Danmark ramt tidligere og hårdere

Nedgangen i dansk økonomi var naturligvis primært en konsekvens af den internationale finanskrisen og den deraf følgende internationale recession. Faldet i verdenshandelen i slutningen af 2008 og starten af 2009 var enestående kraftigt og indebar en dramatisk forringelse af de danske eksportmuligheder. Finanskrisen og den internationale recession medførte også et brat stemningsskifte, der bidrog til at dæmpe privatforbruget og de indenlandske investeringer.

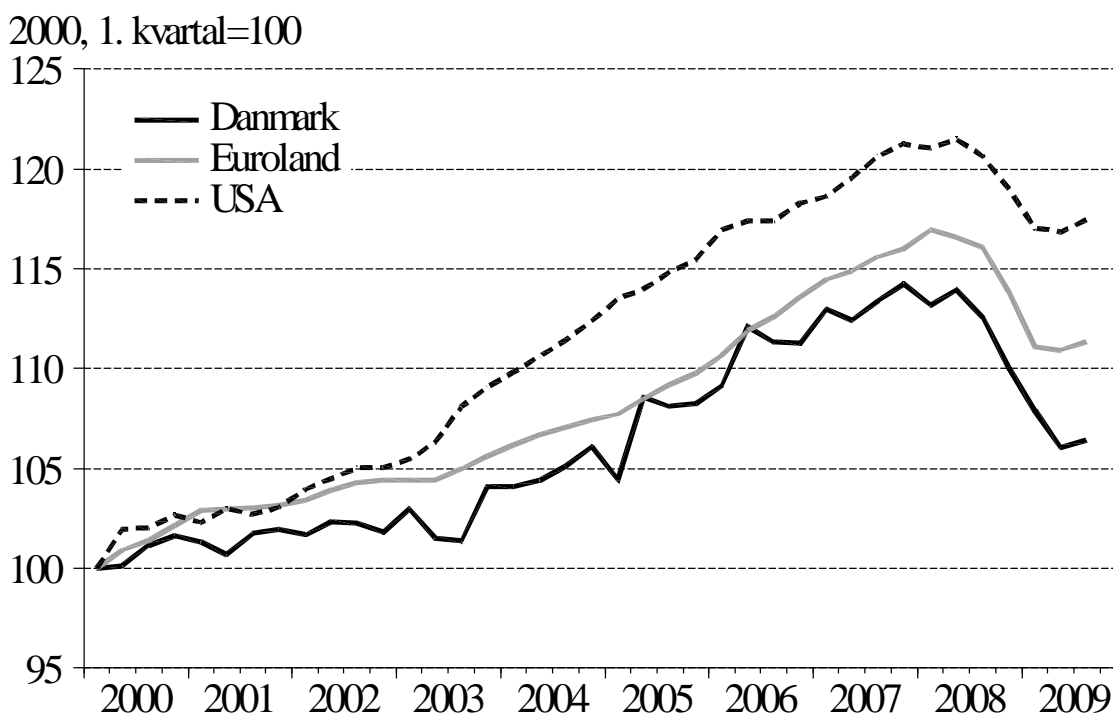
Faldet i nationalproduktet startede imidlertid tidligere og blev også dybere i Danmark end i USA og euroområdet, jf. Figur 1. Nedgangen i dansk økonomi startede således allerede i begyndelsen af 2008. Målt ved udviklingen i bruttoværditilvæksten (BVT), der opgør værdien af produktionen eksklusivt afgifter, har produktionsfaldet i Danmark dog været mindre end angivet i Figur 1. Det skyldes, at faldet i privatforbruget især har ramt varer med et højt afgiftsindhold, f.eks. personbiler. Hvis afmatningen i dansk økonomi måles ved udviklingen i den samlede *efterspørgsel*, er BNP imidlertid den relevante indikator for konjunkturudviklingen. Den meget høje registreringsafgift på biler er en af årsagerne til, at de automatiske finanspolitiske stabilisatorer i Danmark er blandt de højeste i verden. Med høje automatiske stabilisatorer vil et givet efterspørgselsfald naturligt nok slå relativt mindre hårdt ud i den danske produktion målt ved BVT.

Tallenes tale er altså, at konjunkturuomslaget i Danmark blev udløst af indenlandske årsager, men at nedturen efterfølgende blev kraftigt forværret af den internationale krise. Nedgangen i efterspørgslen blev større i Danmark end i de fleste andre lande, men de store automatiske stabilisatorer afbødede i nogen grad virkningen heraf på produktionen.

---

<sup>1</sup> Jeg takker John Smidt for hjælp med ajourføring af det empiriske materiale i denne artikel og en anonym referee for nyttige kommentarer til en tidligere version af artiklen. Eventuelle tilbageværende fejl og mangler er alene mit ansvar.

Figur 1. BNP i Danmark, USA og euroområdet



Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

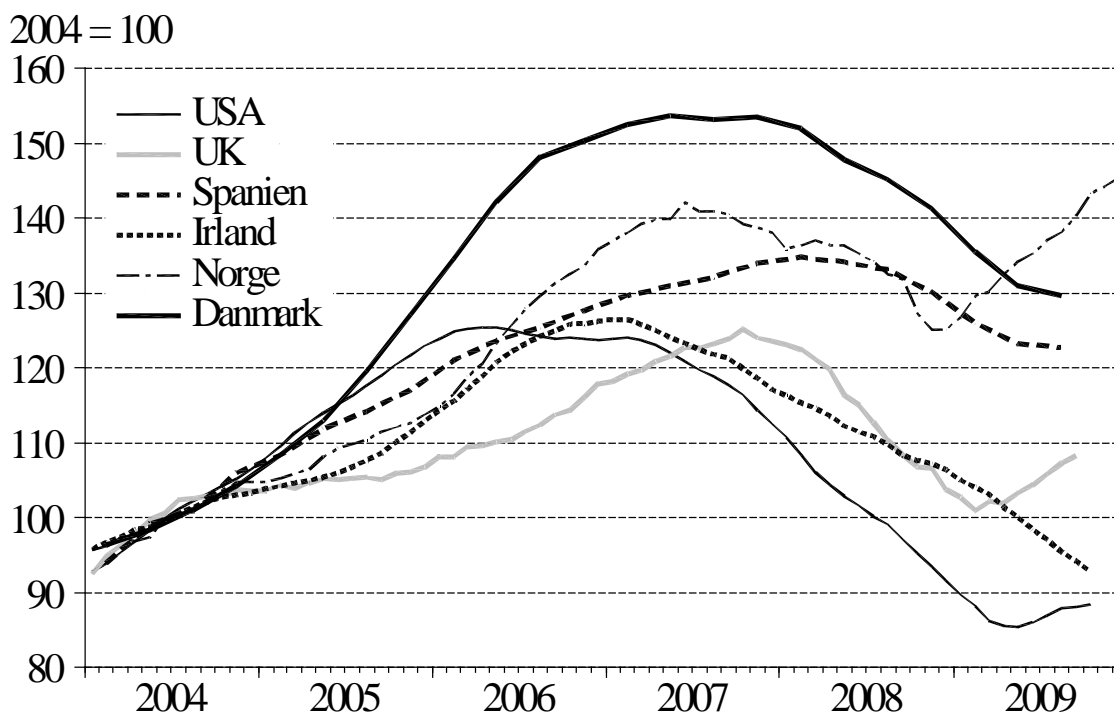
### Finanspolitik, lønkonkurrenceevne og boligmarked

Det er nærliggende at se vendingen i dansk økonomi fra slutningen af 2007 som en reaktion på den overophedning, der var skabt af de foregående års kraftige højkonjunktur.

Kapacitetspresset i økonomien måles ofte ved BNP-gabet (output-gabet), defineret som forskellen mellem det faktiske BNP og det niveau for BNP, der svarer til en "normal" konjunktursituation, hvor ledighed, arbejdsstyrke og produktivitet mm. ligger på deres såkaldte strukturelle niveauer. Størrelsen af det "strukturelle" BNP er usikker, men alle opgørelser fra danske og internationale institutioner peger på, at BNP-gabet var positivt og stort i 2007, hvor også ledigheden var på vej mod et historisk lavpunkt.

Udviklingen på boligmarkedet peger ligeledes på, at dansk økonomi var stærkt overophedet forud for tilbageslaget. Som det fremgår af Figur 2, steg de danske boligpriser kraftigere end i andre lande i slutfasen af opsvinget. Det samme billede tegnes af OECD (2009, s. 18), der i sin seneste landerapport om dansk økonomi påviste, at udviklingen i de reale huspriser i Danmark var ret ekstrem, selv set på baggrund af de meget omtalte boligprisbobler i mange andre lande.

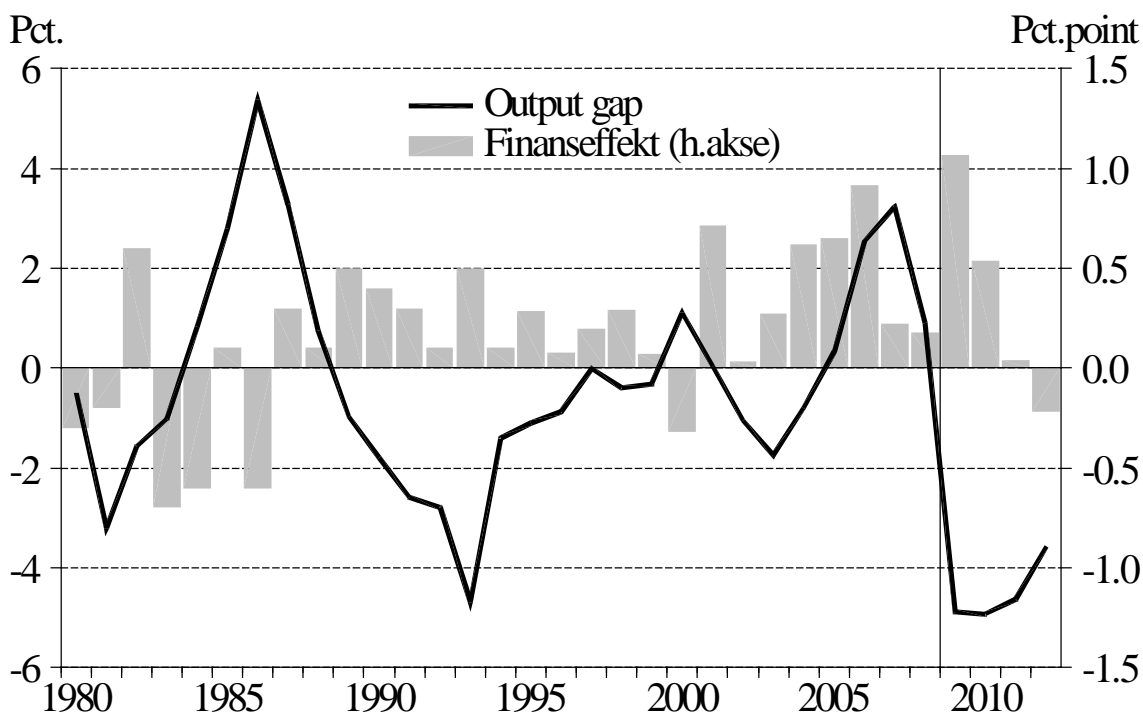
Figur 2. Huspriser i Danmark og udlandet



Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

En af årsagerne til det store pres på arbejdsmarkedet og boligmarkedet i slutfasen af højkonjunktoren var, at den danske finanspolitik bidrog til at stimulere den samlede efterspørgsel. Finanspolitikens aktivitetsvirkning måles ved finanseffekten, der angiver, hvordan den faktiske finanspolitik påvirker den samlede efterspørgsel i forhold til en hypotetisk situation med en 'neutral' finanspolitik, hvor alle offentlige indtægter og udgifter udgør en fast andel af det strukturelle BNP (se DØR (2007, s. 125) for en præcis definition af neutral finanspolitik). En positiv finanseffekt er således udtryk for en konjunkturstimulerende finanspolitik, mens en negativ finanseffekt afspejler en konjunkturdæmpende politik. Under en konjunkturmodløbende stabiliseringspolitik bidrager finanspolitikken til at dæmpe konjunktursvingningerne derved, at finanseffekten er negativ, når BNP-gabet er positivt, og omvendt. Figur 3 viser, at finanspolitikken historisk har fulgt dette princip i betydeligt omfang, men i midten af det forgangne årti var finanspolitikken stærkt ekspansiv på trods af, at BNP-gabet i denne periode var positivt og voksende. Det var især problemer med at overholde vækstrammerne for det offentlige forbrug, der bidrog til den positive finanseffekt i disse år.

Figur 3. Finanseffekt og BNP-gab i Danmark



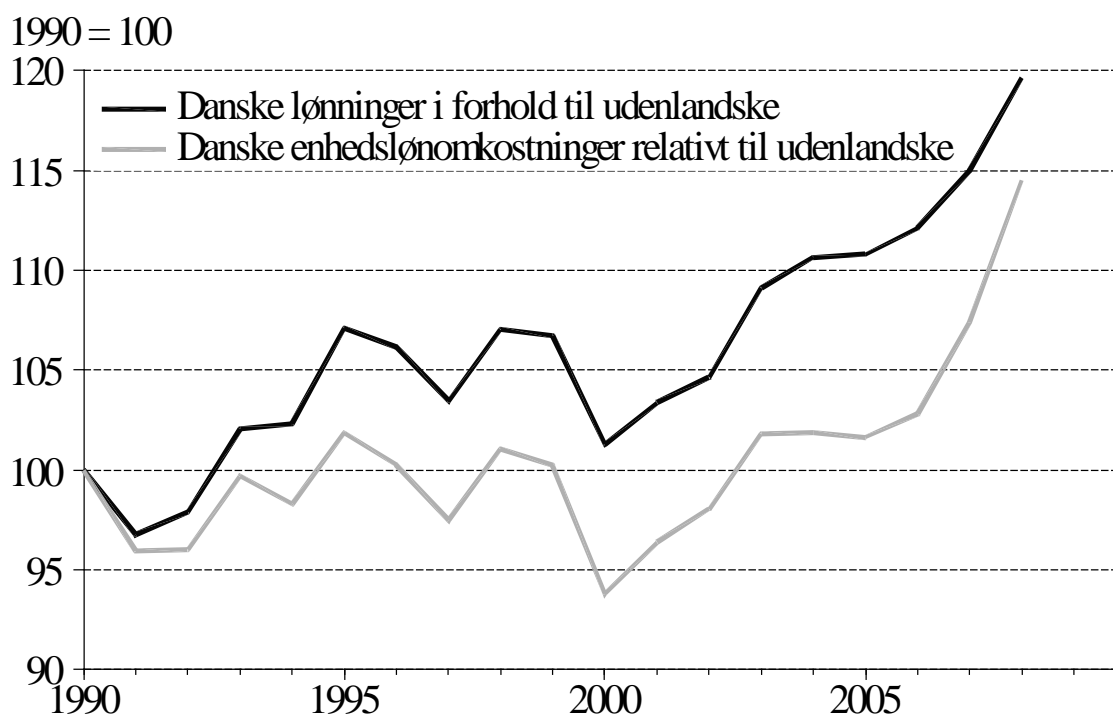
Anm.: Observationerne til højre for den lodrette streg er prognosticerede værdier.

Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

Der er betydelig usikkerhed forbundet med at skønne over såvel BNP-gabet som finanseffekten, men også Danmarks Nationalbank (2008) fandt ved brug af Finansministeriets skøn over finanseffekten og OECDs opgørelser af det danske output-gab, at finanspolitikken bidrog mærkbart til at øge efterspørgselspresset i dansk økonomi i højkonjunkturårene før den aktuelle krise.

Det store efterspørgselspres og deraf følgende kraftige ledighedsfald medførte sammen med udviklingen i den effektive kronkurs og en meget svag dansk produktivitetsudvikling, at den danske lønkonkurrenceevne blev kraftigt forværret i det forgangne årti. Dette fremgår af Figur 4, hvor den nederste kurve korrigerer den relative lønudvikling med den relative udvikling i arbejdsproduktiviteten i Danmark og udlandet. I takt med forværringen af lønkonkurrenceevnen tabte danske virksomheder eksportmarkedsandele (se DØR (2009b, s. 82-96)), hvilket dæmpede efterspørgselsvæksten. Samtidigt begyndte boligpriserne fra andet halvår 2007 at falde som reaktion på det opskruede prisniveau, og det deraf følgende formuefald bidrog formentlig stærkt til at igangsætte det længerevarende fald i det private forbrug, som satte ind fra starten af 2008. Omsvinget i dansk økonomi blev således udløst af en klassisk overophedningssituation, som gjorde økonomien ekstra sårbar, da virkningerne af den internationale finanskriser slog igennem.

Figur 4. Relative løn- og enhedslønomkostninger



Anm.: Danske lønninger i industrien relativt til udlandets industrilønninger.

Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

## Hollandsk syge

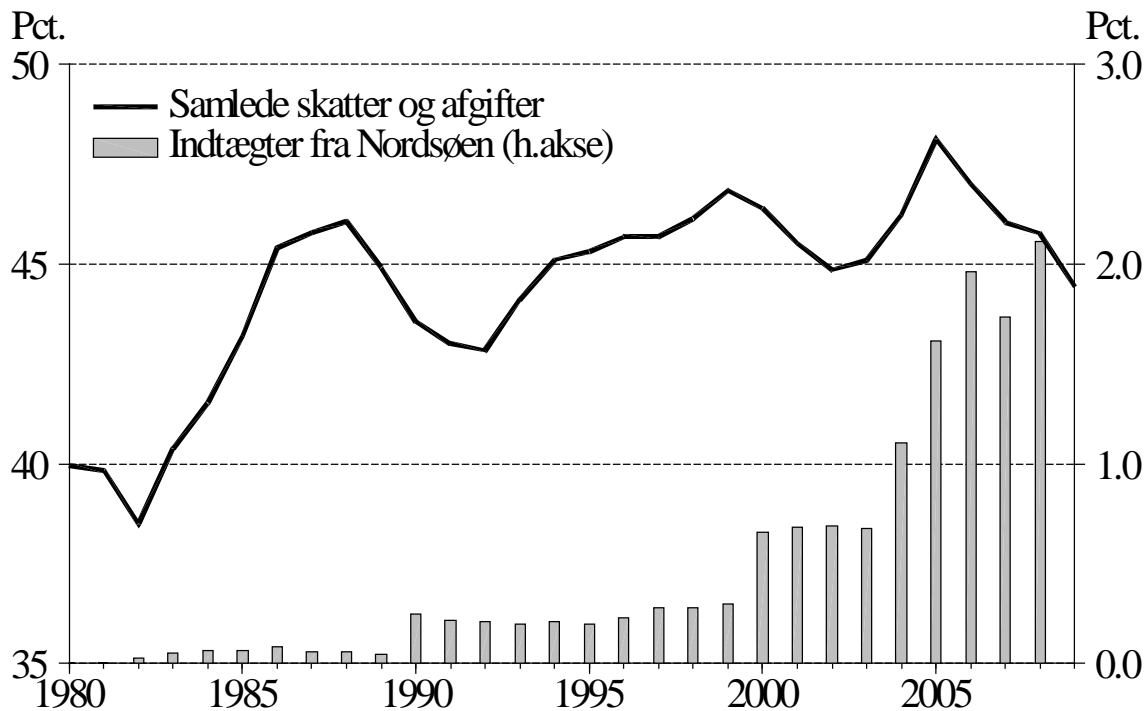
Det ovenfor beskrevne forløb minder påfaldende om udviklingen i Holland i slutningen af 1990'erne og starten af det netop overståede årti, jf. DØR (2006, s. 92-95). Holland oplevede i sidste del af 90'erne en kraftig højkonjunktur, som pressede ledigheden helt i bund og medførte store boligprisstigninger. Denne udvikling, der fik mange til at tale om "det hollandske mirakel", førte i 2000 til et betydeligt konjunkturbetinget offentligt budgetoverskud, som blev omsat i ufinansierede skattelettelser fra starten af 2001. Man lempede således finanspolitikken på toppen af en højkonjunktur, hvilket medførte en mærkbar svækkelse af den strukturelle offentlige saldo. Samtidigt indtraf en eksplosion i de relative hollandske enhedslønomkostninger som følge af stærkt stigende mangel på arbejdskraft. Den hollandske økonomi var derfor særligt sårbar, da den internationale recession slog igennem i 2001. Kombinationen af det internationale tilbageslag, en svækket konkurrenceevne og en nedtur på bolig- og aktiemarkedene ramte den hollandske økonomi hårdt, og den forudgående svækkelse af finanspolitikken betød, at der ikke var råderum til at imødegå recessionen med en finanspolitisk lempelse. Tværtimod blev det nødvendigt at stramme finanspolitikken under lavkonjunktoren for at leve op til kravene i EU's stabilitetspagt.

De seneste års danske konjunkturforløb giver også mindelser om de hollandske erfaringer fra 1970'erne. Dengang indbragte beskatning af indtægterne fra udvindingen af de hollandske naturgasressourcer i Nordsøen et betydeligt midlertidigt provenu, som via de offentlige budgetter fik lov at slå ud i en øget samlet efterspørgsel, der øgede lønstigningstakten og

svækkede den hollandske industris konkurrenceevne. Dette fænomen, hvor (midlertidige) indtægter fra ressourceudvinding hæmmer de udlandskonkurrerende erhvervs ekspansion via forringet lønkonkurrenceevne, har også optrådt i en række andre lande og kaldes undertiden ”hollandsk syge”.

I Danmark indbragte beskatningen af olie- og gasudvindingen i Nordsøen ligeledes et stort offentligt provenu i det forgangne årti, jf. Figur 5. Det har ofte været hævdet i den danske debat, at statens nordsøindtægter er blevet ”lagt til side” og anvendt til nedbringelse af den offentlige gæld. I så fald er der intet grundlag for at tale om hollandsk syge i en dansk sammenhæng. Denne fortolkning af det danske forløb harmonerer dog dårligt med, at skatteprovenuets andel af BNP fik lov at falde fra 2005, selvom statens nordsøindtægter udgjorde en stigende andel af nationalproduktet (se Figur 5).

Figur 5. Skatter og afgifter i procent af BNP



Anm.: Nordsøindtægterne omfatter selskabsskat, kulbrinteskate, overskudsdeling samt rørledningsafgift.

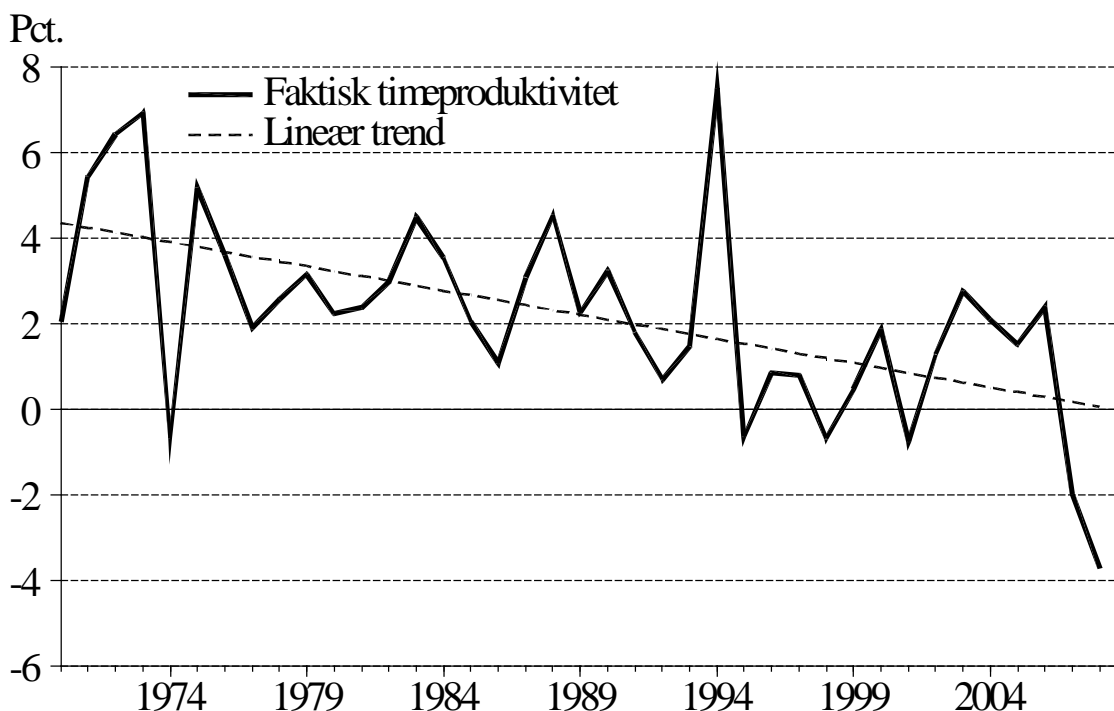
Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

Det er også velkendt, at man både i 2004 og 2007 vedtog ufinansierede skattelettelser, ligesom der som nævnt har været gentagne overskridelser af vækstrammerne for det offentlige forbrug. Disse forhold antyder, at de store midlertidige indtægter fra Nordsøen sammen med andre konjunkturbetingede provenugevinster har fristet til en mere lempelig finanspolitik og i det mindste delvis er blevet omsat i øget privat og offentligt forbrug.

## Produktivtetsproblemet

Figur 4 viste, at de relative danske enhedslønomkostninger fra midten af det foregående årti steg kraftigere end de relative danske lønninger uden korrektion for produktivitetsudviklingen. Dette afspejler, at udviklingen i arbejdsproduktiviteten har været svagere i Danmark end i udlandet. For byerhvervenes vedkommende ligger dette desværre i forlængelse af en ubehagelig langtidstendens til faldende produktivitetsvækst, jf. Figur 6.

Figur 6. Vækst i timeproduktivitet i danske private byerhverv



Anm.: De private byerhverv omfatter industrien (ekskl. fødevarerindustrien), de tjenesteydende erhverv (ekskl. søfart og boligbenyttelse) samt bygge- og anlægssektoren.

Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

Størstedelen af produktivitetsfaldet siden 2005 er dog givetvis konjunkturbetinget og bør formentlig ses som et af symptomerne på overophedningen af dansk økonomi. En del af udviklingen kan skyldes, at virksomhederne under højkonjunkturen ansatte personer med en svag forudgående arbejdsmarkedstilknytning og en deraf følgende relativt lav produktivitet. I DØR (2009b, s. 114) argumenteres dog for, at dette forhold kun kan forklare en mindre del af produktivitetsfaldet. DØR (op.cit.) nævner som en supplerende forklaring, at mængden af kapital i forhold til antallet af beskæftigede faldt under højkonjunkturen på trods af et højt investeringsniveau. Hastigheden i opsvinget var tilsyneladende så stor, at virksomhedernes kapacitetsudbygning ikke kunne følge med stigningen i beskæftigelsen. Da tilbageslaget i produktionen satte ind fra 2008, kan produktivitetsfaldet være blevet forstærket af, at virksomhederne under indtryk af de foregående års udprægede arbejdskraftmangel har set tiden an, inden de besluttede sig for at foretage afskedigelser.

Ifølge denne tolkning har de seneste års produktivitetsudvikling altså i høj grad været et resultat af overophedningen. Det må dog erkendes, at vi savner en dybere forståelse af faktorerne bag den stærkt bekymrende langtidstendens til fald i den underliggende danske produktivitetsvækst.

### **Presset på kronen**

Finanskrisen har illustreret, at det danske valutakursregime er sårbart i tider med international finansiell uro. Normalt ligger den danske pengepolitiske rente knap 0,2 procentpoint over Den Europæiske Centralbanks udlånsrente, men i oktober 2008 var Nationalbanken i to omgange nødt til at hæve det pengepolitiske rentespænd til i alt 1,75 procentpoint i forhold til eurozonen for at imødegå en betydelig valutaudstrømning. Presset mod kronen var tilsyneladende en følge af, at finanskrisen fik mange investorer til at søge imod ”sikker havn” i f.eks. tyske og amerikanske statsobligationer. I løbet af 2009 er det pengepolitiske rentespænd mellem Danmark og euroområdet gradvis blevet reduceret og er nu tilbage på et normalt niveau.

De høje danske pengemarkedsrenter i slutningen af 2008 slog dog igennem på de korte obligationsrenter og medførte stigende finansieringsomkostninger for de mange boligejere, der havde behov for refinansiering af deres rentetilpasningslån på daværende tidspunkt. De stigende renter på realkreditobligationer på det tidspunkt skal dog også ses på baggrund af den almindelige tendens til, at investorerne søgte over mod statsobligationer. Alligevel må man sige, at nødvendigheden af at forsvare den danske krone førte til, at det danske renteniveau i en kritisk fase under finanskrisen blev øget i forhold til renten i eurozonen.

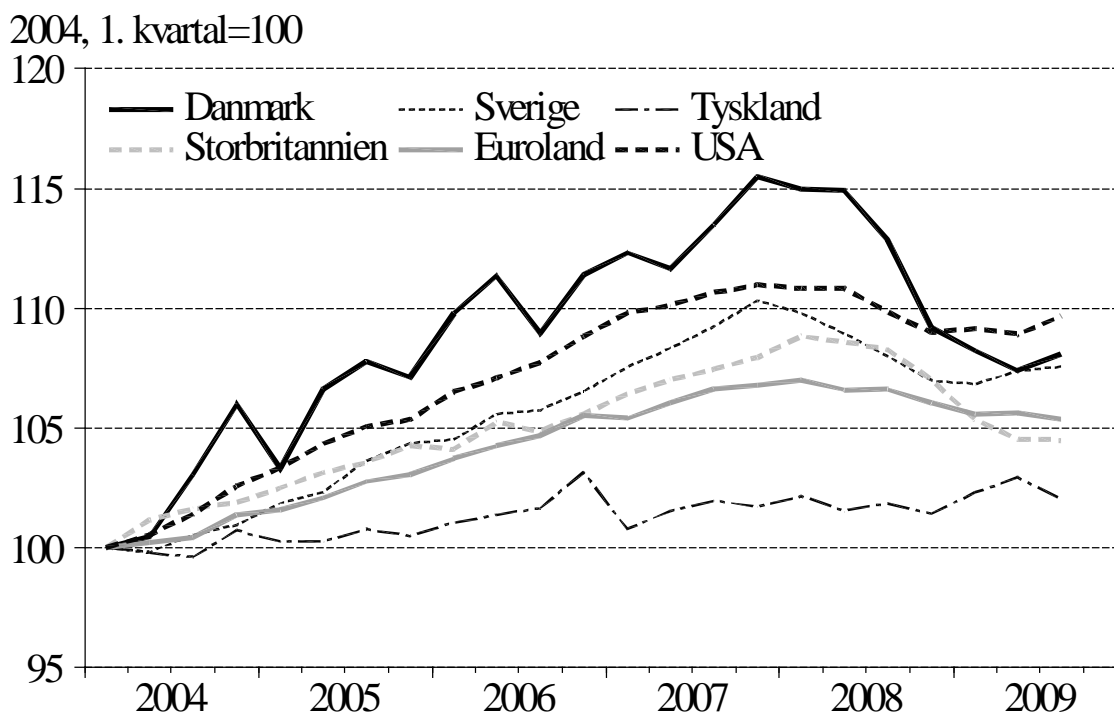
### **Boligmarkedet og overophedningen**

Sammenlignet med de fleste andre lande steg privatforbruget i Danmark kraftigere under 2000-tallets opsving, men faldt til gengæld også voldsommere under det efterfølgende tilbageslag, jf. Figur 7.

Det danske privatforbrug blev ikke blot stimuleret af de omtalte skattelettelser. Det er også nærliggende at se den kraftige danske forbrugsudvikling i sammenhæng med de ekstraordinært kraftige danske boligprisstigninger, der blev dokumenteret i Figur 2. Stigningen i de reale boligpriser øgede de private formuer, hvilket tilskyndede husholdningerne til at øge forbrugets andel af den løbende, disponible indkomst, jf. Figur 8. Samtidigt medførte stigningen i den relative kontantpris, at nybyggeri blev mere fordelagtigt sammenlignet med køb af en eksisterende bolig, hvilket bidrog til et markant boom i boliginvesteringerne, som det fremgår af Figur 9.



Figur 7. Privat forbrug i faste priser i udvalgte lande

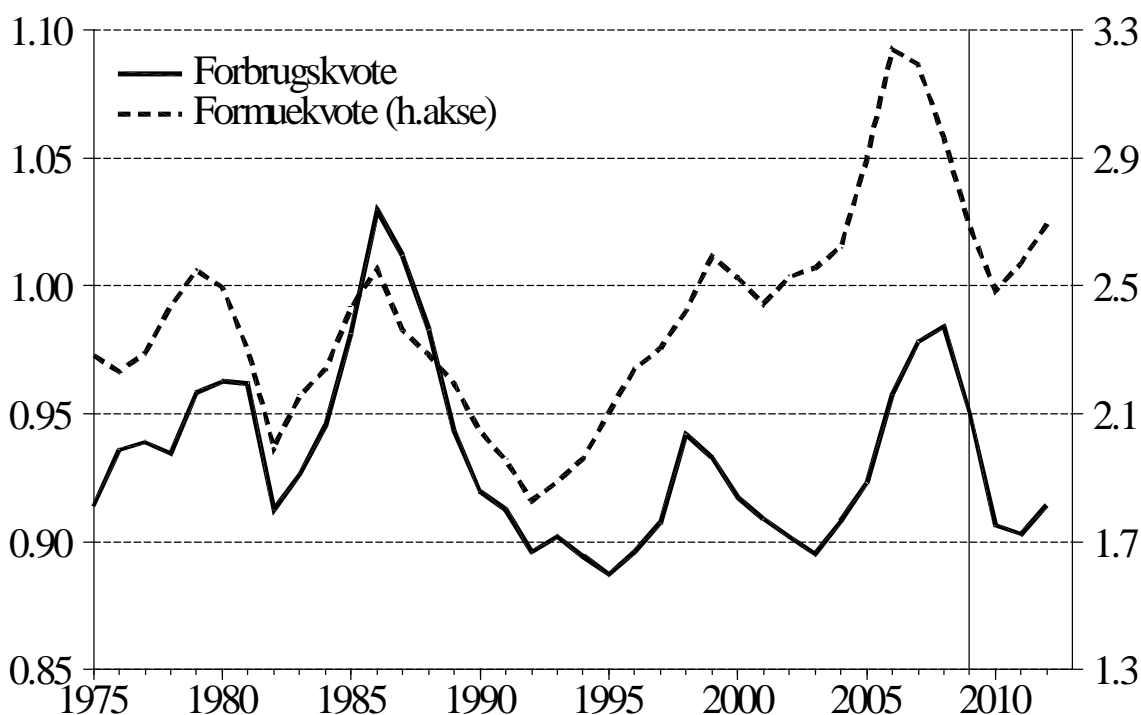


Anm.: Sæsonkorrigerede kvartalsserier. Seneste observation er 2. kvartal 2009.

Kilde: Reuters Ecowin for USA og Eurostat for de øvrige lande.

Det er velkendt, at boligpriserne i såvel Danmark som udlandet blev stimuleret af et relativt lavt internationalt renteniveau. Skal man forklare, hvorfor boligprisstigningerne i Danmark blev særligt kraftige, må man dog søge efter indenlandske årsager. Den ekspansive danske finanspolitik kan være en del af forklaringen. I den danske debat har man derudover fokuseret på to mulige indenlandske bidrag til boligprisboblen, nemlig dels indførelsen af de afdragsfrie realkreditlån i efteråret 2003, og dels skattestoppet, der fra starten af 2002 fastfros ejendomsværdiskatten i nominelle termer.

Figur 8. Forbrugs- og formuekvote

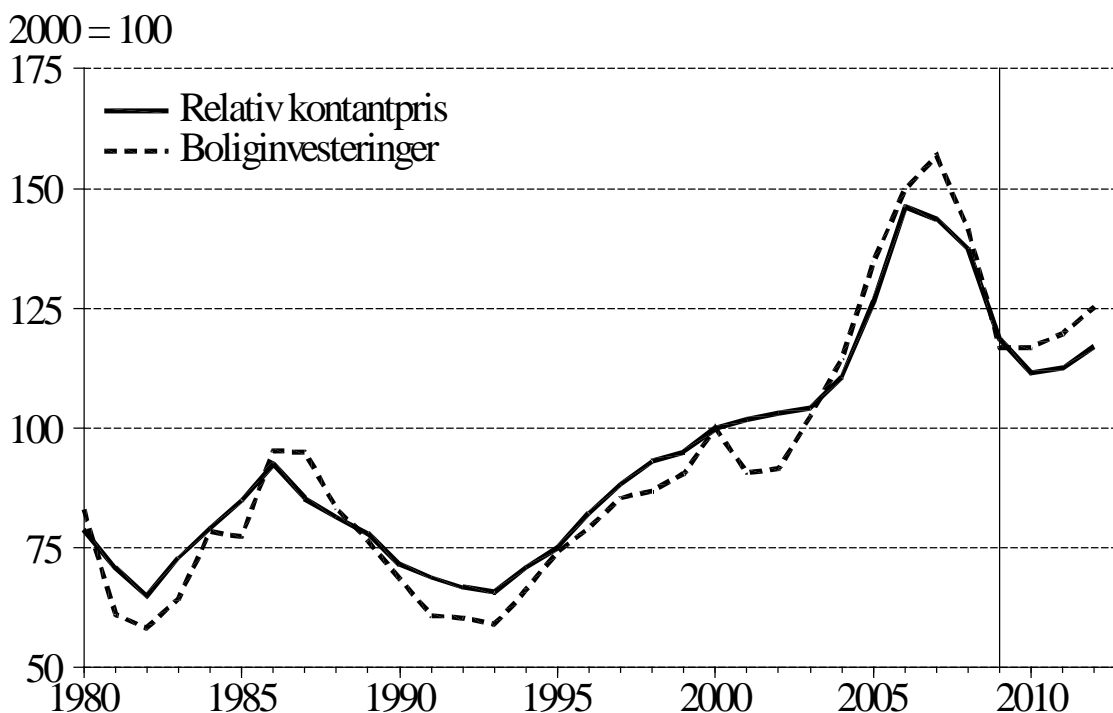


Anm.: Forbrugskvoten og formuekvoten angiver privatforbrugets henholdsvis den private formues andel af husholdningernes disponible indkomst. Den private formue er opgjort som summen af husholdningernes finansielle formue, værdien af boliger og biler samt pensionsformuen efter skat. Observationerne til højre for den lodrette streg er prognosticerede værdier.

Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

I diskussionen af betydningen af de afdragsfrie lån bør det huskes, at der også skete innovationer i boligfinansieringen i en række andre lande, så denne faktor er ikke nødvendigvis en god forklaring på, hvorfor boligpriserne steg særligt kraftigt i Danmark. Dertil kommer, at afdragsfrihed på realkreditlån som bekendt ikke mindsker brugerprisen (user cost) på ejerboliger, da afdrag på lån ikke er en omkostning, men en opsparing. Ifølge gængs økonomisk teori vil afdragsfrihed således kun stimulere boligefterspørgslen og boligpriserne i det omfang, boligkøberne i udgangspunktet er underlagt likviditetsbegrænsninger og kreditrestriktioner. Dette kan selvsagt forekomme i et vist omfang. Der kan også være en prisdrivende effekt af afdragsfri lån, hvis nogle boligkøbere er myopiske i den forstand, at de alene fokuserer på størrelsen af den samlede terminsydelse uden hensyn til, at den lavere ydelse på afdragsfrie lån modsvares af en lavere formueopbygning.

Figur 9. Boliginvesteringer og kontantpris



Anm.: Den relative kontantpris er beregnet som forholdet mellem kontantprisen på eksisterende boliger og byggeomkostningerne på nybyggede boliger. Observationerne til højre for den lodrette streg er prognosticerede værdier.

Kilde: Det Økonomiske Råd (2009b).

Empirisk er det vanskeligt at udskille effekten af de afdragsfrie lån fra effekten af de mange andre faktorer, der påvirkede boligpriserne under opsvinget. DØR (2008b, s. 84) skønner på grundlag af beregninger på boligmodellen i ADAM, at faldet i afdragsprofilen fra 2004 som følge af indførelsen af afdragsfrie lån førte til, at kontantpriserne i 2007 var ca. 5 højere, end de ellers ville have været; altså en relativt begrænset effekt sammenlignet med de store boligprisstigninger, der fandt sted under højkonjunkturen. Økonomi- og Erhvervsministeriet (2008) har udviklet en alternativ empirisk boligmarkedsmodel, der kommer frem til en effekt af nogenlunde samme størrelsesorden. De eksisterende estimerede boligmarkedsmodeller understøtter således ikke den populære opfattelse af, at de afdragsfrie lån var en afgørende faktor bag boligprisboblen.

I modsætning til de afdragsfrie lån har det nominelle skattestop for ejendomsværdiskatten direkte reduceret brugerprisen på ejerboliger ved at udhule den effektive ejendomsværdiskattesats, defineret som skattebetalingen i forhold til boligens aktuelle markedsværdi. I debatten om skattestoppets betydning for boligpriserne overses det ofte, at boligprisstigningerne under opsvinget især var koncentreret i og omkring de store byer, ikke mindst i hovedstadsområdet, hvor ejendomsværdierne i mange tilfælde lå over eller tæt på progressionsgrænsen for ejendomsværdiskatten. I fravær af skattestoppet ville en stor del af boligprisstigningerne således være blevet beskattet med 3%. En ejendomsprisstigning på f.eks. to millioner kroner, hvilket bestemt ikke var ualmindeligt i de nævnte områder, ville således have udløst en årlig stigning i ejendomsværdiskatten på 60.000 kroner.

Skattestigninger i denne størrelsesorden ville naturligvis have dæmpet boligprisstigningerne, hvilket ville have virket konjunkturdæmpende af tre årsager. For det første ville den højere ejendomsværdiskat have haft en direkte negativ indkomsteffekt på privatforbruget. For det andet ville den lavere stigning i friværdierne have udløst en negativ formueeffekt på forbruget, og for det tredje ville de lavere kontantprisstigninger have dæmpet opsvinget i boligbyggeriet. Med indførelsen af et nominelt skattestop for ejendomsværdiskatten afmonterede man således en vigtig automatisk finanspolitisk stabilisator, som ikke blot kunne have dæmpet opsvinget, men som også kunne have bidraget til at stabilisere boligmarkedet under det efterfølgende tilbageslag, hvor faldende boligpriser og ejendomsvurderinger under det tidligere skattesystem ville have udløst et fald i ejendomsværdiskatterne.

### **Hvad kan vi lære?**

Konklusionen af det foregående er, at den alvorlige nedtur, som den internationale finansielle og realøkonomiske krise under alle omstændigheder ville have påført dansk økonomi, blev forstærket af den indenlandske økonomiske politik, der tillod en kraftig overophedning af dansk økonomi forud for finanskrisen. Finanspolitikken bidrog til at øge den samlede efterspørgsel under opsvinget, og skattestoppet medvirkede til at oppuste boligpriserne, ligesom indførelsen af afdragsfrie lån kan have spillet en vis (om end typisk overvurderet) rolle.

Hvordan kan man forebygge en gentagelse af lignende politikfejl i fremtiden? En oplagt lære er, at den finanspolitiske styring må forbedres. Forud for konjunkturopsvinget i midten af 2000-tallet har finanspolitikken tenderet at være konjunkturmodløbende, dvs. man har ikke blot lempet finanspolitikken i lavkonjunkturer, men også været villig til at stramme op under højkonjunkturer. Under det seneste opsving blev denne tendens imidlertid brudt, jf. Figur 3.

Mens det sjældent volder vanskeligheder at sikre et politisk flertal for finanspolitiske lempelser, kan det være langt vanskeligere at skaffe flertal for upopulære stramninger. Erfaringerne viser endvidere, at det kan være svært at time og dosere finanspolitiske indgreb optimalt i forhold til konjunkturudviklingen, jf. Grinderslev, Linaa og Sørensen (2008). Dertil kommer, at det gældende skattestop udelukker brug af skatte- og afgiftsforhøjelser som led i en diskretionær finanspolitisk stramning.

P.gr.a. disse vanskeligheder er det så meget desto vigtigere, at der er indbygget effektive automatiske stabilisatorer i de offentlige budgetter. Skattestoppet trækker imidlertid i retning af at svække de automatiske stabilisatorer. Det nominelle loft over ejendomsværdiskatten er i modstrid med de erklærede generelle principper bag skattestoppet. Ifølge disse principper betyder skattestoppet blot, at man ikke kan hæve skatteprocenterne på de områder, hvor skatten beregnes som en procent af skattebasen, mens der ikke er noget i vejen for, at skattebasen kan stige i takt med den almindelige vækst i priser og lønninger. En logisk konsekvens af dette princip ville være at gå tilbage til den oprindelige regel om, at ejendomsværdiskatten beregnes af den aktuelle ejendomsvurdering. Hvis man ønsker at undgå en stigning i den samlede boligbeskatning i forbindelse med en sådan justering af skattestoppet, kunne man nedjustere ejendomsværdiskattesatsen på overgangstidspunktet. En genskabelse af koblingen mellem ejendomsværdiskatten og de aktuelle ejendomsværdier ville tendere at dæmpe udsvingene på boligmarkedet, selv hvis man nedjusterede ejendomsværdiskattesatsen.

Skattestoppet nominalprincip indebærer også, at en række punktafgifter ikke må stige nominelt på de områder, hvor en stykafgift er fastsat som et bestemt nominelt beløb. Disse afgifter udhules dermed gradvis af inflationen, og udhulingen vil være særligt kraftigt under opgangskonjunkturer, hvor inflationen tenderer at stige. En automatisk indeksering af de nominelle afgiftssatser i forhold til inflationen ville give et (beskedent) bidrag til den automatiske finanspolitiske stabilisering. En afskaffelse af nominalprincippet for ejendomsværdiskatten og punktafgifterne ville også mindske problemet med den manglende langsigtede holdbarhed af finanspolitikken.

Et yderligere nyttigt bidrag til at styrke de automatiske stabilisatorer ville være at gennemføre Arbejdsmarkedskommissionens forslag om en konjunkturafhængig dagpengeperiode. Kommissionens forslag indebærer, at dagpengeperioden under normale konjunkturer afkortes til to år, men at den kan forlænges til hhv. 2½ og tre år, når ledigheden stiger op over visse kritiske niveauer, jf. Arbejdsmarkedskommissionen (2009). Forslaget skønnes samtidigt at mindske strukturledigheden og bidrager dermed også til at forbedre den finanspolitiske holdbarhed.

Som nævnt var den konjunkturmedløbende finanspolitik under det seneste økonomiske opsving delvis et resultat af en manglende evne til at overholde vækstrammerne for det offentlige forbrug. Dette illustrerer, at skattestoppet ikke i sig selv har været tilstrækkeligt til at sikre den tilstræbte disciplin i udgiftspolitikken. Der er derfor behov for at overveje, hvordan den offentlige udgiftsstyring kan forbedres. Et folketingsflertal har fra 2009 givet finansministeren mulighed for at tilbageholde op til 1 mia. kr. af de statslige bloktilskud til kommunerne, hvis kommunerne under ét budgetterer med flere udgifter end aftalt mellem regeringen og Kommunernes Landsforening. Reduktionen i bloktilskuddet fordeles dog jævnt ud over alle kommuner uden hensyntagen til de enkelte kommuners budgetter. Der er således tale om en ”kollektiv afstraffelse”, der ikke giver den enkelte kommune nævneværdig tilskyndelse til at udvise tilbageholdenhed. Systemet indeholder heller ikke særlige incitamenter til at overholde de lagte budgetter, og netop budgetoverskridelser har været et tilbagevendende problem.

Et mere effektivt udgiftsstyringssystem bør indeholde klare incitamenter såvel som en vis fleksibilitet for den enkelte kommune. Med henblik herpå har Det Økonomiske Råds formandskab ved flere lejligheder foreslået et system med ”omsættelige kommunale udgiftsrettigheder”, jf. f.eks. DØR (2008a, s. 92-93). Systemet indebærer, at der hvert år ved forhandlinger mellem regeringen og Kommunernes Landsforening fastlægges en samlet udgiftsramme for kommunerne under ét. Hver kommune tildeles med udgangspunkt heri en individuel udgiftsramme, der angiver et loft over, hvor stor en udgift den må afholde. Kommuner, der ønsker at afholde en større udgift, kan gøre dette ved at købe en tilsvarende del af en anden kommunes udgiftsramme. Systemet præmierer altså kommuner, der er i stand til at spare, mens kommuner, der øger udgifterne ud over rammen, må betale en pris herfor. Samtidigt sikres, at kommunerne under ét ikke kan afholde større udgifter end aftalt mellem regeringen og KL.

Overvejelserne ovenfor har fokuseret på, hvordan man kan styrke konjunkturpolitikken i Danmark, først og fremmest gennem en styrkelse af de automatiske stabilisatorer og en forbedret offentlig udgiftsstyring. De fremførte forslag vil samtidigt forbedre den finanspolitiske holdbarhed. Det danske økonomisk-politiske regime indebærer en arbejdsdeling, hvor pengepolitikken skal sikre den langsigtede prisstabilitet ved at fastholde kronens binding til euroen, mens finanspolitikken skal udfylde stabiliseringspolitikken rolle og sikre den langsigtede finanspolitiske holdbarhed. Hvis finanspolitikken ikke kan leve op

til disse mål, kan det på sigt vanskeliggøre fastholdelsen af den fastkurspolitik, der ifølge analyserne i DØR (2009a) har givet Danmark betydelige udenrigshandelsgevinster.

## **Litteratur**

Arbejdsmarkedskommissionen (2009). "Velfærd kræver arbejde". København, august 2009.

Danmarks Nationalbank (2008). "Kvartalsoversigt, 1. kvartal, 2008". København.

Det Økonomiske Råd (2006). "Dansk Økonomi, Forår 2006". København.

Det Økonomiske Råd (2007). "Dansk Økonomi, Forår 2007". København.

Det Økonomiske Råd (2008a). "Dansk Økonomi, Forår 2008". København.

Det Økonomiske Råd (2008b). "Dansk Økonomi, Efterår 2008". København.

Det Økonomiske Råd (2009a). "Dansk Økonomi, Forår 2009". København.

Det Økonomiske Råd (2009b). "Dansk Økonomi, Efterår 2009". København.

Grinderslev, Dorte, Jesper Linaa og Peter Birch Sørensen (2008). "Finanspolitik og konjunkturer". Samfundsøkonomen nr. 1, 2008.

OECD (2009). "OECD Economic Surveys: Denmark". November 2009.

Økonomi- og Erhvervsministeriet (2008). "Afdragsfri lån og prisstigninger på boligmarkedet". Notat, september 2008.