

## Udfordringer og hensyn i finanspolitikken for 2010 og de kommende år – kommentar til DØR-rapportens finanspolitiske anbefaling

### Resumé og overordnede kommentarer

Danmark fører aktuelt en meget lempelig finanspolitik med det formål at styrke aktivitet og beskæftigelse i lyset af den økonomiske krise. Regeringen har fremlagt et finanslovsforslag for 2010, som indebærer en fortsættelse af den lempelige finanspolitik, og har lagt vægt på, at det rigtige nu er at se tiden an. Finanspolitikken og udbetalingen af SP-midler i 2009 og 2010 skønnes samlet set at øge aktivitetsniveauet med ca. 2 pct. af BNP.

DØR er enig i, at finanspolitikken er meget lempelig ("De danske politikere har valgt at føre en meget lempelig finanspolitik for at mildne konsekvenserne af krisen"), og DØR's vurdering af finanspolitikken's aktivitetsevirkning er på linje med Finansministeriets skøn.

DØR anbefaler imidlertid yderligere væsentlige lempelser med en aktivitetsevirkning på mindst ½ pct. i 2010 og anbefaler endvidere fortsatte lempelser i 2011. DØR's argumenter for yderligere finanspolitiske lempelser virker ikke overbevisende. DØR's finanspolitiske tommelfingerregel er endimensionel og DØR's anbefaling tager ikke tilstrækkeligt hensyn til øvrige relevante hensyn samt den betydelige usikkerhed om outputgab i den aktuelle situation:

- Finanspolitikken i Danmark er samlet mere lempelig end i de fleste andre lande, og de automatiske stabilisatorer er samtidig formentlig større end i samtlige andre OECD-lande. De samlede offentlige finanser svækkes derfor relativt meget i Danmark svarende til ca. 8 pct. af BNP fra 2008 til 2010 mod ca. 5 pct. af BNP i de andre EU-lande.
- De finanspolitiske lempelser og det store rentefald siden efteråret slår først igennem fuldt ud i resten af 2009 og 2010, samtidig med at der nu er tegn på fremgang i udlandet. Der er usikkerhed om det videre forløb, men det *taler for at vente og bevare handlemuligheder*.
- *Yderligere lempelser kan presse renterne op* og dermed dels modarbejde de aktuelle lempelsers effekt på aktiviteten og dels øge gældsbyrden og det fremtidige konsolideringsbehov. Hensyn til renten er vigtigere, fordi Danmark ikke er med i euroen og skal sikre *fortsat troværdighed omkring fastkurspolitikken*. Yderligere lempelser kan desuden svække de mellemfristede beskæftigelsesmuligheder via en yderligere forringelse af *Danmarks konkurrenceevne*, der i forvejen er svækket markant gennem det seneste årti.
- Finanspolitikken skal – udover at stabilisere økonomien på kort sigt når der er et klart behov – sikre en *holdbar udvikling i den offentlige økonomi på lang sigt* i

lyset af stigningen i antallet af ældre og levetiden. Sunde og holdbare finanser er også nødvendigt for at have råderum til lempelser under næste lavkonjunktur. Omkring årsskiftet fremlægges Konvergensprogrammet, som opdaterer 2015-planen og gør status for de samlede finanspolitiske udfordringer. Jo mere finanspolitikken lempes på kort sigt, jo mere skal der strammes efterfølgende, og erfaringerne viser, at det er sværere at stramme finanspolitikken end at lempe den

- *Danmark skal tage højde for samarbejdet i EU*, hvor landene har aftalt, at alle lande under forudsætning af et bæredygtigt opsving skal starte den finanspolitiske konsolidering senest i 2011. Danmark ventes, ligesom stort set alle EU-lande, at få en konkret anbefaling om konsolidering - formentlig i løbet af 2010 og med virkning fra 2011.

### 1. Det finanspolitiske udgangspunkt

DØRs vurdering af virkningerne af den besluttede finanspolitik er på linje med Finansministeriets skøn. DØR venter således samlet en aktivitetsvirkning på ca. 2 pct. af BNP i 2010 som følge af den planlagte finanspolitik i 2009 og i 2010. Som udgangspunkt er finanspolitikken i Danmark dermed mere lempelig i disse år end i hovedparten af de andre OECD-lande, selv om ledigheden også er lav i international sammenhæng.

Samtidig er Danmark formentlig det land i OECD, som har de største automatiske stabilisatorer, hvilket indebærer, at behovet for aktive lempelser af finanspolitikken som udgangspunkt er mindre end i andre lande. Den samlede, forventede svækkelse af de offentlige finanser fra 2008 til 2010 er derfor også større i Danmark end i de fleste andre lande, *jf. figur 1a*.

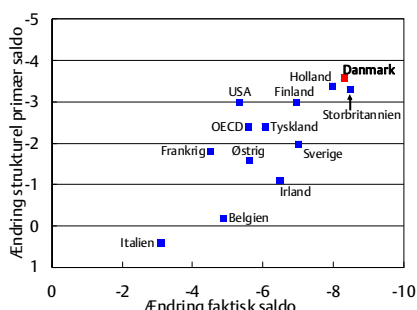
DØR venter, at husholdningernes disponible realindkomster stiger med omkring 4 pct. pr. år i 2009 og 2010, selv om ledigheden ventes at stige, og beskæftigelsen falder. Den kraftige indkomstfremgang afspejler overvejende skatnedsættelserne og adgang til at hæve SP-midlerne (som indgår i opgørelsen).

Ifølge DØR vil de offentlige investeringer desuden stige med ca. 32 pct. i 2009 og 2010 samlet set (svarende til det, der er lagt til grund for regeringens forslag til finanslov for 2010). Det er den største vækst over to år siden starten af 1960'erne og formentlig mere end samtlige andre OECD-lande har planlagt, *jf. figur 1.b*. DØR lægger derudover bl.a. til grund, at det offentlige forbrug kun stiger 0,7 pct. til næste år, hvilket er mindre end forudsat i ØR august – mens forbrugsvæksten på 2 pct. i 2009 omvendt er større end skønnet i ØR.

Den lempelige finanspolitik skal ses i sammenhæng med det kraftige rentefald siden sidste efterår. Renten på 1-årige rentetilpasningslån er reduceret fra knap 6 pct. i oktober 2008 til det aktuelle niveau på ca. 2 pct. Pengeinstitutternes udlånsrente er også faldet væsentligt siden efteråret, og samlet er renteniveauet tilbage omkring det meget lave niveau i 2003/2004. Både finans- og pengepolitikken er dermed ekstraordinært lempelig i øjeblikket.

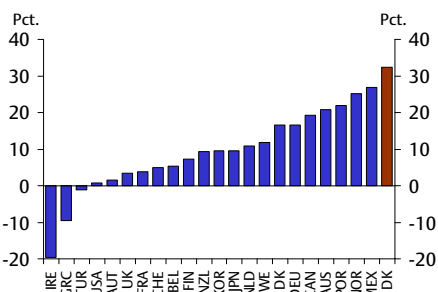
Figur 1a

Ændring i faktisk og strukturel primær saldo i OECD-lande fra 2008 til 2010



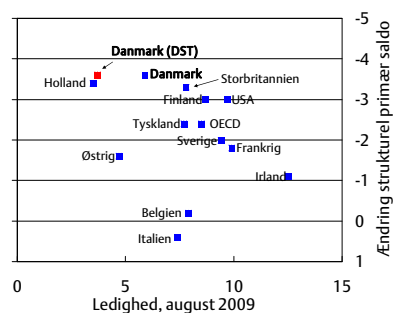
Figur 1b

Væksten i de offentlige investeringer fra 2008 til 2010, 20 OECD-lande



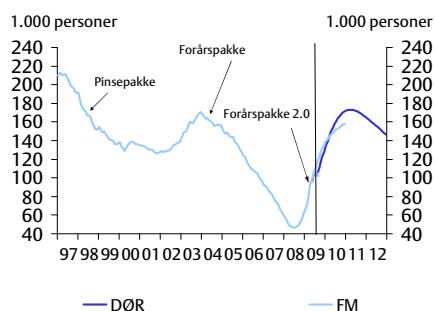
Figur 2a

Ledighed, august 2009 og ændring i strukturel primær saldo fra 2008 til 2010



Figur 2b

Ledighed og indgreb



Anm.: Figur 1a – y-aksen - viser svækkelsen af den strukturelle primære saldo fra 2008-2010. Det er et groft, men sammenligneligt mål for aktive lempelser af finanspolitikken (hvor frivelsen af SP-opsparing imidlertid ikke indgår). På x-aksen er vist skøn for ændringer i den faktiske saldo, som udover de aktive lempelser også afspejler bidraget fra de automatiske stabilisatorer. For Danmark er vist Finansministeriets skøn, idet DØR ikke beregner den strukturelle saldo. Figur 1.b er baseret på Finansministeriets skøn for Danmark (*Økonomisk Redegørelse*, august 2009) og OECD-skøn for andre lande (OECD Economic Outlook, juni 2009). OECD's juni-skøn for Danmark er fra før investeringsrammen for 2010 blev fastlagt.

Kilde: *Economic Outlook 85*, juli. OECD, *Økonomisk Redegørelse*, august 2009, Danmarks Statistik samt DØR efterårsrapport 2009.

Finanslovsforslaget for 2010 omfatter de nævnte finanspolitiske lempelser. Der er ved offentliggørelsen af forslaget lagt vægt på, at der ikke aktuelt er behov for yderligere stimulans, og at det rigtige nu er at se tiden an. Det afspejler især følgende hensyn:

**For det første** skal finanspolitikken bidrage til at modvirke den stigning i ledigheden – og risikoen for mere vedholdende stigninger i langtidsledigheden - som krisen kan give anledning til. Det hensyn tilgodeses af den lempelige politik, der er besluttet.

- De finanspolitiske lempelser og faldet i renterne virker med stigende styrke i sidste del af 2009 og i 2010, og de fulde virkninger er derfor ikke realiseret endnu. Samlet set – og under normale forhold – kan den økonomiske politik, inklusive rentefaldet siden 2008, løfte BNP med 4 pct. i 2010 og beskæftigelsen med godt 70.000 personer. Der er usikkerhed om, hvornår og hvor kraftigt initiativerne virker.
- De internationale organisationer har oprevideret deres skøn for væksten i udlandet. Verdenshandelen og dansk eksport er nu stigende fra et lavt niveau. Efter en nedgang i alle OECD-lande i efteråret er boligpriserne på vej op i mange lande (med baggrund i de faldende renter), også i hovedparten af de lande, som oplevede store boligprisstigninger under opsvinget. Og i Danmark er der også begyndende tegn på stabilisering af boligmarkedet.
- Ledigheden har været stabil henover sommeren, hvilket dog delvist afspejler tekniske forhold. Ledigheden på godt 103.500 i august 2009 er stadig noget under det laveste ledighedsniveau, der blev nået under den forrige højkonjunktur (knap 126.500 i november 2001), og ledigheden er lavere end i de fleste andre OECD-lande. Langtidsledigheden (både ledige og aktiverede) er desuden historisk lav og er endnu ikke steget nævneværdigt siden lavpunktet i sommer, bl.a. fordi der trods krisen fortsat er forholdsvis mange jobåbninger på arbejdsmarkedet.

**For det andet** er det et centralt hensyn at undgå unødigt store og permanente forringelser af de offentlige finanser. De offentlige finanser er under pres med udsigt til underskud på omkring 5 pct. af BNP i 2010 og måske et lignende underskud i 2011. Samtidig har omfattende garantier og kapitalindskud i banker mv., medført at det offentlige er mere eksponeret overfor den finansielle sektor.

- Store underskud vil øge gælden og rentebetalingerne og derigennem lægge pres på mulighederne for at håndtere de demografiske udfordringer mv. uden mærkbare offentlige besparelser.
- Store underskud øger sårbarheden overfor fornyet finansiell uro og tilbageslag og øger risikoen for, at yderligere lempelser virker rentedrivende. Større rente vil svække beskæftigelse og boligmarkedet, med risiko for den finansielle stabilitet, og øger omkostningerne ved stigende gæld. Det kræver større ansvarlighed i finanspolitikken, når man som Danmark fører fastkurspolitik og ikke deltager i euroen.
- Jo mere finanspolitikken lempes i 2010, desto mere skal der strammes i de efterfølgende år, hvor der ikke er sikkerhed for, at opsvinget er robust – og hvor ledigheden risikerer at være højere end i dag. Erfaringerne viser desuden, at det er sværere at stramme finanspolitikken end at lempe den.

**For det tredje** skal der tages hensyn til konkurrenceevnen, så forringelsen af vækst- og beskæftigelsesmuligheder på mellemløbet sigt begrænses.

Lønkonkurrenceevnen er svækket mærkbart siden årtusindskiftet bl.a. som følge af relativt høje danske lønstigninger og en svag produktivitetsudvikling, og igennem det seneste år har inflationen været højere end i euroområdet.

Det ventes også at være tilfældet i 2009 og 2010, selv om lønstigningerne i Danmark tager af. Lønomsættelserne pr. produceret enhed er siden 2000 steget ca. 3 pct. mere om året i den danske fremstillingssektor end i udlandet, når der også tages hensyn til udviklingen i den effektive kronekurs. Efter den stærke højkonjunktur kan en periode, hvor ledigheden er større end det strukturelle niveau, være den eneste mekanisme, som kan genoprette konkurrenceevnen. Mere ekspansiv finanspolitik risikerer at forstærke sådan en tendens.

## **2. DØR's argumenter for yderligere lempelser virker ikke overbevisende**

DØR anbefaler i sin efterårsrapport en yderligere, midlertidig lempelse af finanspolitikken, der kan øge aktiviteten (BNP) med ½ pct.-enhed i 2010. Der peges eksplicit på yderligere fremrykninger af offentlige investeringer for 10 mia. kr. som en mulig udmøntning heraf.

Anbefalingen er på trods af, at finanspolitikken i Danmark er mere lempelig end i de fleste andre OECD-lande - også når DØR's tal lægges til grund, *og* at Danmark har større automatiske stabilisatorer end andre lande. Det kan være svært at se en præcis linje ift. DØR's anbefalinger under det forrige tilbageslag, *jf. boks 1*.

**Boks 1****DØRS anbefalinger under dette og det forrige tilbageslag**

Det kan være relevant at sammenligne DØRs skøn og anbefalinger i dag og under den seneste afmatning i starten af årtiet, selv om den nuværende tilbagegang er væsentligt kraftigere. Dengang steg ledigheden til omkring 170.000 personer i slutningen af 2003/starten af 2004, hvorefter ledigheden faldt igen. Nu venter DØR også, at ledigheden stiger til netop 170.000 personer i starten af 2011, hvorefter ledigheden ventes at aftage igen med nogenlunde samme styrke som dengang, jf. *figur 1.2* i rapporten og *figur 2b* ovenfor.

Dengang – dvs. i starten af 2004, blev forårspakke 1 vedtaget. Det var DØR uenige i og anførte, at "Med det givne konjunkturbillede synes forårspakken ikke at have været nødvendig. Det ville have været fornuftigt at have set tiden an".

I dag forventes et nogenlunde tilsvarende ledighedsforløb, finanspolitikken er meget lempeligere i udgangspunktet, dvs. mærkbart lempeligere end forårspakke 1, og der er udsigt til markant større underskud på de offentlige finanser. Nu er det DØRs vurdering, at finanspolitikken skal lempes endnu mere markant, lang tid før ledigheden (måske) når op på 170.000, på et tidspunkt, hvor den internationale økonomi er ved at vende, og hvor de penge- og finanspolitiske lempelser, der er gennemført, først for alvor begynder at virke.

DØR bygger bl.a. sin vurdering på, at ledighedsgabet (dvs. forskellen mellem strukturel og faktisk ledighed) nu og i de kommende år vil være noget højere end dengang, hvilket afspejler, at den strukturelle ledighed vurderes at være reduceret med 25-30.000 personer i den mellemliggende periode. DØR vurderer imidlertid også, at ledighedsgabet i 2012 med den givne finanspolitik (altså uden yderligere lempelser) kan være på niveau med gabet i 2004.

Samlet er det derfor næppe urimeligt at hævde, at en anbefaling om en mere afventende holdning i finanspolitikken ville have været mere på linje med praksis, som blev anlagt i starten af årtiet.

DØRs anbefalinger og overvejelser inddrager ikke umiddelbart hensynet til de danske forpligtelser i EU-samarbejdet og kan skærpe den forventede anbefaling fra EU til Danmark om at gennemføre en konsolideringsplan og bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP. De fleste EU-lande vil formentlig allerede i år få anbefalinger om finanspolitisk konsolidering inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten, mens Danmark og andre lande, hvor underskuddet først overskrider 3 pct. af BNP i 2010, ventes at få anbefalinger næste år. Anbefalingerne vil blive differentieret i lyset af landenes respektive udfordringer, men der er enighed om behovet for en flerårig finanspolitisk konsolidering. EU's finansministre arbejder aktuelt med overordnede fælles principper for finanspolitiske exitstrategier og har den 20. oktober aftalt, at alle EU-lande under forudsætning af et bæredygtigt opsving skal starte konsolideringen senest i 2011, og at der generelt vil være behov for årlige strukturelle budgetforbedringer på mindst 0,5 pct. af BNP i de fleste lande.

DØRs anbefaling om en yderligere lempelse i 2010 tager udgangspunkt i en tommelfingerregel om, at ca.  $\frac{1}{4}$  af et outputgab skal lukkes med diskretionær finans-

politik. Hvis outputgabet eksempelvis ventes at være -4 pct. af BNP, så skal man altså lempe, således at aktiviteten øges med 1 pct. af BNP.

DØRs finanspolitiske regel er endimensionel, og der er en række centrale hensyn og udfordringer, der ikke indgår i selve tommelfingerreglen. Det fremgår eksempelvis af, at der er en række europæiske lande, der har store negative outputgab (større end i Danmark i 2010), men som strammer finanspolitikken i disse år – selv om en regel svarende til DØR's skulle tilsige en meget markant lempelse.

Det vurderes i landene at være nødvendigt for at begrænse de meget store underskud og undgå forøgede rentespænd i forhold til Tyskland. Både store underskud og stigende rentespænd kan have den effekt, at finanspolitiske lempelser ikke vil få den aktivitetsforøgende effekt, som ellers kunne forventes under normale forhold. Samtidig vil højere rente øge omkostningerne ved den gæld, som opbygges.

DØR påpeger nogle af de forhold, som tilsiger en mere forsigtig finanspolitisk linje end ”reglen”. Men kvantitativt fylder disse hensyn ikke meget. DØR's regel indebærer således en meget stor lempelse med en aktivitetsvirkning på  $1\frac{1}{4}$  -  $1\frac{1}{2}$  pct. af BNP, baseret på DØRs outputgap-skøn, og den anbefalede lempelse reduceres så til godt 1 pct.-enhed med henvisning til disse forhold. På basis af den planlagte finanspolitik, der vurderes at have en aktivitetsvirkning på ca.  $\frac{1}{2}$  pct.-enhed, anbefales yderligere lempelser med en aktivitetsvirkning på ca.  $\frac{1}{2}$  pct.-enhed. Dermed når man anbefalingen om en lempelse på ca. 10 mia. kr.

Der bør være skepsis over for DØRs afvejning af de forskellige hensyn i tilknytning til den finanspolitiske anbefaling:

**DØR har ikke – i modsætning til OECD, IMF, EU og nationale skøn i en række OECD-lande – nedjusteret sit skøn for potentielt BNP.**

Hvis DØR havde nedjusteret sit skøn for potentielt BNP i Danmark på linje med andre organisationer, ville ”reglen” alt andet lige tilsige en lempelse, der er i størrelsesordenen  $\frac{1}{2}$  pct.-enhed mindre end det, som man nu er nået frem til (hvormed man kommer ret tæt på skønnet i ØR august). Det skyldes, at det skønnede outputgab dermed ville reduceres med i størrelsesordenen 2 pct.-enheder.

Desuden påvirkes opgørelsen af outputgabet af, at faldet i det danske BNP i høj grad afspejler lavere privatforbrug med stort afgiftsindhold (herunder registreringsafgift). Mange af disse afgifter indgår direkte i BNP (og bidrager dermed til faldet i det målte BNP, men ikke i det potentielle BNP). Det peger også i retning af, at outputgabet kan være overvurderet.

Det er samlet udtryk for, at usikkerheden i det skønnede outputgab er meget større end normalt med en entydigt bias, som trækker i retning af en afventende linje i finanspolitikken. Samtidig rejser den store usikkerhed i måling af outputgabet mere grundlæggende spørgsmål ved at bruge tommelfingerreglen som et så dominerende udgangspunkt for finanspolitiske anbefalinger.

### **DØR inddrager ikke overvejelser om konsekvenser for renten**

Yderligere lempelser kan påvirke renten og dermed modvirke effekten af lempelserne, herunder medføre et vigende boligmarked og større rentebyrde. Det analyseres reelt ikke i rapporten. Erfaringerne fra andre lande under den internationale krise viser, at manglende troværdighed hurtigt kan give sig udslag i højere renter. Det er som nævnt samtidig en af årsagerne til, at flere lande med store outputgab aktuelt strammer finanspolitikken.

Generelt er det afgørende at sikre troværdighed om fastkurspolitikken for at sikre, at eventuelt fornyet finansiell uro kun får mindre og kortvarige konsekvenser for renten i Danmark. Det kræver sikkerhed for, at de store underskud er midlertidige og dermed også, at ambitionsniveauet i stabiliseringspolitikken er troværdigt.

### **DØR tillægger ikke løn- og konkurrenceevneudviklingen særlig stor betydning i vurderingen af finanspolitikken.**

DØR forventer, at lønningerne i Danmark stiger mere end i udlandet de næste år, og dermed at konkurrenceevnen svækkes. DØR anerkender desuden, at lønkongurrenceevnen i forvejen er svækket markant siden årtusindskiftet, og at det har medført markedsandelstab – men de ret håndfaste konklusioner herom i konjunkturkapitlet og de finanspolitiske implikationer heraf inddrages ikke umiddelbart i vurderingen af finanspolitikken fremadrettet.

Det er også overraskende, at løn- og produktivitetsudviklingen ikke tillægges større betydning i forhold til troværdighed om fastkurspolitikken. De høje danske omkostningsstigninger har således bidraget til, at inflationen (og kerneinflationen) i Danmark er større end i euroområdet. Den tendens kan blive yderligere skærpet, hvis finanspolitikken lempes for meget.

### **Risikoen for større strukturledighed**

DØR-rapporten kan give det indtryk, at højere ledighed kan bide sig fast permanent – dvs. i al fremtid – og dermed også varigt svække finanserne. Det er en vidtgående tese, der ikke er analyseret eller begrundet nærmere i rapporten. Konkret er det i Danmark efter de to foregående lavkonjunkturer lykkedes at få ledigheden ned på nye rekordlave niveauer – så umiddelbart er der ikke stærkt empirisk belæg for synspunktet.

Det er ikke usædvanligt, at det ledighedsniveau, der er foreneligt med stabil pris- og løninflation på et par års sigt, kan stige i en periode som følge af kraftige tilbageslag. Lempelserne af den økonomiske politik har bl.a. til formål at modvirke sådanne mere vedholdende stigninger i ledigheden. Men udskiftning blandt de personer, der er langtidsledige, og erfaringerne fra de seneste 15-20 år understøtter, at en sådan effekt som udgangspunkt ikke er permanent. En eventuel højere tilgang til efterløn i nogle år vil heller ikke svække beskæftigelsen varigt, og tilsvarende gælder for andre offentlige ydelser<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Der er samtidig en stor tilgang til uddannelse som følge af vigende jobmuligheder. Det vil formentlig snarere øge erhvervsdeltagelsen på længere sigt.



Stabiliseringspolitikken kan dermed heller ikke bero på, at yderligere lempelser, der sigter på at reducere ledighedsstigningen på kortere sigt, vil medføre en positiv virkning på beskæftigelsen og de offentlige finanser på langt sigt.

Det danske arbejdsmarked er relativt fleksibelt, og Danmark er derfor – ifølge OECD – et af de lande, hvor en stigning i ledigheden har mindst gennemslag på langtidsledigheden. Da langtidsledigheden samtidig fortsat er historisk lav og ikke er steget meget det seneste halve år<sup>2</sup>, er risikoen for mærkbart større strukturledighed ikke akut som i mange andre lande.

### **Usikkerhed om det videre forløb peger også på en afventende tilgang – og ikke større lempelser nu og her.**

De historiske erfaringer peger på, at recessioner af en varighed, som den Danmark indtil nu har været igennem, typisk efterfølges af meget høj vækst i et års tid. Alligevel hælder de fleste (herunder både Finansministeriet og DØR) til, at opgangen denne gang bliver ret afdæmpet, bl.a. i lyset af krisens karakter. Det ændrer ikke ved, at der er stor usikkerhed om udviklingen det næste års tid.

Risikoen for et mindre gunstigt forløb end det, som ventes, peger imidlertid også i retning af en afventende tilgang i finanspolitikken nu og her. Det er ikke ukendt, at usikkerhed under visse betingelser kan øge fordelene ved at vente. Dermed bevares nogle handlemuligheder, som der bl.a. kan blive brug for, hvis den finansielle uro bryder ud igen. Erfaringerne det seneste år viser netop, at de specifikke problemer og karakteren af de nødvendige indgreb med betydelige statsfinansielle implikationer har været vanskelige at forudse pga. krisens sammensatte karakter.

Samtidig er der udsigt til, at de fleste vestlige lande vil skulle stramme finanspolitikken markant i en årrække formentlig fra 2011 og frem. Fx har OECD opstillet scenarier, der peger på finanspolitiske konsolidering med 1 pct. af BNP årligt i 3-7 år i de fleste lande. Det kan sammen med mulige rentestigninger, stigende oliepriser og andre forhold virke dæmpende på efterspørgslen i en periode, og vil generelt betyde at landene er dårligt stillet i forhold til at håndtere nye tilbageslag. Hvis finanspolitikken i Danmark lempes for meget på helt kort sigt, vil sårbarheden overfor sådan et forløb også blive forøget herhjemme med højere ledighed til følge. Det trækker også i retning af tilbageholdenhed nu og her.

Hertil kommer, at de potentielle samfundsøkonomiske implikationer ved tidligst at foretage den af DØR foreslåede lempelse om et halvt eller helt år – hvor vi ved mere om krisens videre forløb og om de konkrete behov – under alle omstændigheder vil være forholdsvis begrænsede.

---

<sup>2</sup> DØRs definition af langtidsledighed tager ikke højde for perioder i aktivering. Efter gældende regler er der ret og pligt til aktivering første gang efter 9 måneder og herefter hver gang, der er gået 6 måneder for ledige over 30 år. Det indebærer, at DØRs begreb ikke giver et retvisende billede af antallet af personer med omfattende ledighed (passiv og aktiv) indenfor det seneste år. Hvis der tages højde herfor, så har stigningen været begrænset siden vendepunktet i ledigheden i sommeren 2008, og niveauet for langtidsledigheden er fortsat meget lavt.

Det er således en mangel, at DØR ikke mere grundlæggende diskuterer den option, der ligger i at anlægge en afventende linje i den økonomiske politik, bl.a. i lyset af

- at finanspolitikken i Danmark som udgangspunkt er lempeligere end andre lande, mens de automatiske stabilisatorer er ret store, og ledigheden er forholdsvis lav.
- at den lempelige finans- og pengepolitik i Danmark og andre lande først må ventes at virke mærkbart i sidste del af 2009 og især i 2010.
- at der nu er klarere tegn på vending internationalt og en stabilisering herhjemme, og at der er stor usikkerhed om styrken i opsvinget det næste års tid.
- at svækkelsen af konkurrenceevnen og udsigt til store underskud medfører restriktioner for den økonomiske politik i Danmark.
- at Danmark formentlig i løbet af 2010 vil modtage henstillinger inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten, der vil indebære anbefalinger om at gennemføre en finanspolitisk konsolideringsplan med virkning fra 2011 og bringe underskuddet ned under 3 pct. af BNP.
- at der kan komme fornyede finanspolitiske behov på et par års sigt, idet oliepriser, renteforhold og et meget omfattende behov for konsolidering i den vestlige verden kan dæmpe efterspørgslen i en årrække.
- at yderligere lempelser nu under alle omstændigheder medfører en mere stram politik senere, samtidig med at der ligger en stor udfordring i at sikre finansiering af pensioner og sundhed til flere ældre, ambitiøse mål i klima- og energipolitikken, og vigende indtægter fra Nordsøen på længere sigt.

#### **Kan DØRs forslag om markant flere offentlige investeringer realiseres?**

DØR gør sig ikke overvejelser om de praktiske muligheder for at øge de offentlige investeringer i det omfang, som der lægges op til. DØR's ukonkrete tilgang under-spiller i meget udtalt omfang de praktiske udfordringer, der er ved at løfte investeringerne så markant i en kort periode. Samtidig understreger DØR, at der skal være tale om fremrykninger af allerede planlagte investeringer, hvilket yderligere skærper betingelserne for at gennemføre forslaget.

Med DØR's forslag om yderligere løft af de offentlige investeringer på 10 mia. kr. i 2010 vil realvæksten i investeringerne imidlertid nå op på 42 pct. i 2010. Det skal i givet fald komme i forlængelse af en stigning på 15 pct. i indeværende år. Ikke i noget tidligere år har realvæksten været så høj ifølge foreliggende data, der rækker tilbage til slutningen af 1940'erne.

Desuden nævner DØR, at i et længere historisk perspektiv (siden starten af 1970'erne) er der ikke planlagt et ekstraordinært højt investeringsomfang i de kommende år. Med de planlagte investeringer i 2009 og 2010 skal man tilbage til udbygningen af velfærdsstaten i midten af 1960'erne for at finde to cifrede vækstrater to år i træk. Opgjort i pct. af BNP ventes niveauet i 2010 at være det største siden starten af 1980'erne.

Som i andre lande, Danmark normalt sammenlignes med, har det offentlige investeringsniveau i pct. af BNP i Danmark været lavere siden starten af 1980'erne. Det skal ses i sammenhæng med udbygningen af velfærdsstaten før 1980, herunder af undervisningsområdet. Nogenlunde i takt med det faldende elevtal blev investeringerne i folkeskolen eksempelvis i starten af 1980'erne reduceret til omkring en fjerdedel af investeringsniveauet i starten af 1970'erne.

Generelt skal man imidlertid være varsom med at sammenligne investeringsniveauet over tid og mellem lande. Det afspejler bl.a. ændringer og forskelle i organiseringen af den offentlige sektor. En del investeringer bliver i Danmark varetaget af offentlige selskaber og virksomheder – og medregnes derfor ikke i de offentlige investeringer i nationalregnskabet af tekniske grunde.

Det drejer sig om offentlige virksomheder, som blandt andet omfatter Banedanmark, og offentlige selskaber som kommunale forsyningsvirksomheder (herunder kloakker, vand- og varmforsyning), erhvervshavne, DONG Energy A/S, Energinet.dk og DSB. Hertil kommer, at også de seneste store brobyggerier er organiseret i offentligt ejede selskaber uden for offentlig forvaltning og service. Det gælder Storebæltsbroen, Øresundsbroen og den kommende Femern-forbindelse.

Det indebærer blandt andet, at niveauet for de offentlige investeringer i f.eks. broer ikke er sammenligneligt over tid. På nogle investeringstunge områder adskiller Danmark sig desuden fra de andre nordiske lande, herunder på jernbaneanrådet, vand- og spildevandsområdet og støttet boligbyggeri, hvor niveauet for de offentlige investeringer derfor er højere end i Danmark. jf. også særskilt notat om *Høj vækst i de offentlige investeringer i 2009 og 2010*.