

## Bedre styr på de offentlige finanser i EU vil gavne virksomhederne

Af konsulent Anders Goul Møller, [angm@di.dk](mailto:angm@di.dk), 28306571.

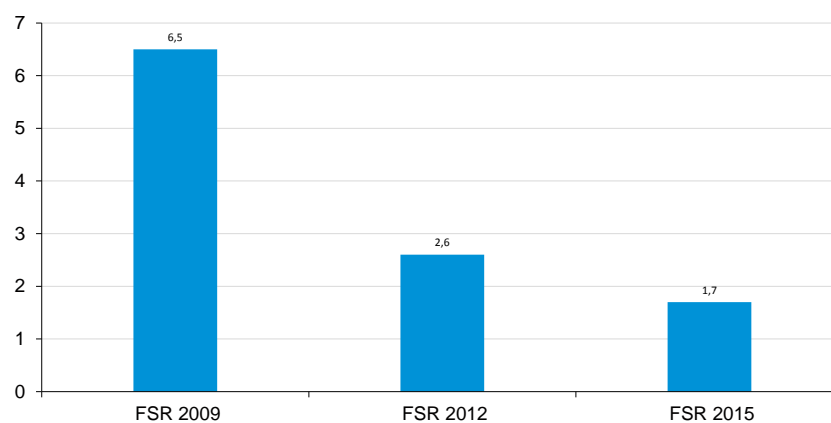
**EU-landene er kommet nærmere en langtidsholdbar udvikling for de offentlige finanser. Der udestår dog en væsentlig udfordring med alt for høj offentlig gæld. Det kan koste vækst og arbejdspladser for de mange virksomheder, der sælger til det europæiske marked.**

### Europa-Kommissionen vurderer hvert tredje år EU-landenes finansielle holdbarhed

Europa-Kommissionen offentliggør hvert tredje år en rapport, der viser, om de offentlige finanser i de 28 EU-lande kan modstå presset fra en aldrende befolkning i de kommende årtier. Hvis de offentlige finanser kan holde til udgiftstrykket fra aldring, uden at den offentlige gæld vokser, så er de offentlige finanser holdbare. Eller sagt lidt mere populært, så er det sikret, at regningen for flere ældre ikke lægges i børneværelset.

### Holdbarhedsproblemet i EU er blevet væsentligt mindre

Nødvendig opstramning af de offentlige finanser for at sikre finanspolitisk holdbarhed, pct. af BNP



Kilde: Europa-kommissionen

■ EU gennemsnit

**Mindre holdbarhedsproblem i EU på den lange bane**

Den seneste rapport ”*Fiscal Sustainability Report, 2015*”<sup>1</sup> viser, at udfordringen med at sikre holdbare offentlige finanser i EU på langt sigt nu er markant mindre end før finanskrisen. Det skyldes især, at rigtig mange lande som en direkte konsekvens af krisen har gennemført en lang række reformer og fået en bedre udgiftsstyring.

Konkret vurderes i den nye rapport, at den nødvendige opstramning af de offentlige finanser for at sikre en langtidsholdbar gældsudvikling (målt ved den såkaldte holdbarhedsindikator) for EU28 (eksklusive hjælpeprogramlandene, Grækenland og Cypern) samlet set er reduceret fra knap 6½ pct. af BNP i 2009 til nu blot 1¾ pct. af BNP.

Bedringen har været markant i stort set alle EU-lande. Fra den forrige rapport udkom i 2012 og til nu, har særligt Belgien, Luxembourg og Spanien fået bedre styr på de offentlige finanser.

**Udgiftspresset fra den aldrende befolkning er reduceret markant**

Den positive udvikling siden 2009 skyldes dels et bedre udgangspunkt på landenes offentlige finanser, der efter de senere års konsolideringer generelt er forbedret betydeligt. Det skyldes dog også i høj grad, at rigtig mange lande har gennemført strukturelle reformer, særligt på pensionsområdet. Det har reduceret udgiftspresset fra den aldrende befolkning, især de offentlige udgifter til pensioner, og har dermed betydet, at EU-landenes gennemsnitlige strammingsbehov er faldet markant.

Risikovurdering af hvert land på både lang- og mellemlang sigt			
	Lav risiko	Medium risiko	Høj risiko
Mellemlang sigt	BG, CZ, DK, GE, ES, LV, LU, ML, SK, og SE	LU, HU, NL, AT og PL	BE, IE, ES, FR, HR, IT, PT, RO, SL, FI og UK
Lang sigt	DK, GE, EL, IE, ES, FR, HR, IT, LV, HU og PT	BE, BG, CZ, LT, LU, ML, NL, AT, PL, RO, SL, FI, SE og UK	SL

Kilde: Europa-kommissionen

På den lidt kortere bane – de næste 5-10 år - er der dog knap så positive udsigter, da hele 14 lande kæmper med en offentlig gæld, der overstiger kravene i EU’s Stabilitets- og Vækstpagt.

**Gældsniveau udfordrer dog på den kortere bane**

Det høje gælds niveau kan have en negativ påvirkning på virksomhedernes investeringslyst og dermed også behovet for at ansætte nye medarbejdere. For høj gæld kan føre til stigende renter på statsgæld og kræve store forhøjelser af skatter og/eller offentlige besparelser. Det skaber usikkerhed om det fremtidige

<sup>1</sup>Offentliggjort d. 25. januar 2016, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/eqip/pdf/ipo18\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eqip/pdf/ipo18_en.pdf)

investeringsklima og lægger en dæmper på efterspørgslen. Reformen, der nedbringer EU-landenes gæld, bør derfor fortsat være øverst på den politiske dagsorden.

**Danmark klarer sig holdbarhedsmæssigt godt**

**... men har problemer med væksten**

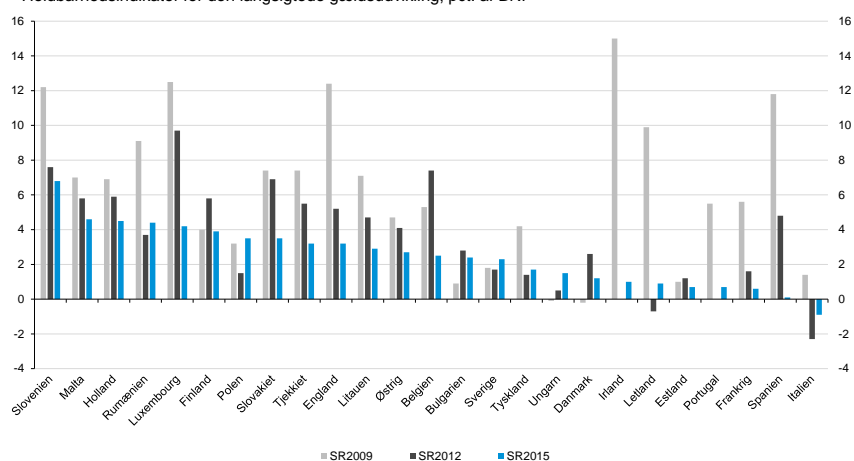
Danmark ligger generelt lunt i svinget sammenlignet med de øvrige lande, når det kommer til at sikre holdbare offentlige finanser – både på den kortere og den lange bane. Danmark har dog som de andre EU-lande udsigt til lav økonomisk vækst frem mod 2025. Også herhjemme vil det således være kærkomment med flere reformer og tiltag, der understøtter virksomhedernes muligheder for at skabe vækst og arbejdspladser<sup>2</sup>.

### Positiv udvikling i den langsigtede holdbarhed

For at vurdere, om der er råd til at fortsætte de nuværende offentlige ordninger og services i fremtiden, når der bliver flere ældre og færre unge, beregnes en såkaldt holdbarhedsindikator. Indikatoren viser den permanente stramning af de offentlige finanser, der er nødvendig for at stabilisere den offentlige gæld på langt sigt<sup>3</sup>.

#### Stor fremgang for den langsigtede holdbarhed i flere lande

Holdbarhedsindikator for den langsigtede gældsudvikling, pct. af BNP



Kilde: Europa-Kommissionen

Der tages udgangspunkt i den forventede tilstand på de offentlige finanser i 2017, og der indregnes – ud over effekterne fra en ændret befolkningssammensætning – kun allerede vedtaget politik. Effekterne af demografi indregnes ved at fremskrive de aldersrelaterede udgifter, som blandt andet består af udgifter til sundhedsvæsen, ældrepleje og pension. Dette er store udgiftsposter for staten, og skal derfor indregnes, når det skal vurderes, om de nuværende systemer kan opretholdes i al fremtid.

<sup>2</sup> Se fx DI's 2025-plan "Nye mål for et stærkt Danmark", [www.di.dk/2025](http://www.di.dk/2025)

<sup>3</sup> Holdbarhedsindikatoren siger ikke noget om, på hvilket niveau gælden stabiliseres. Man kan således teoretisk set have en holdbarhedsindikator på nul men fortsat have et behov for at stramme op, fordi den offentlige gæld overstiger kravet i Stabilitets- og Vækstpagten om maksimalt 60 pct. af BNP.

## Fremskridt at spore hos de fleste lande

Det gennemsnitlige stramningsbehov for at sikre langsigtet holdbarhed for EU-landene er som nævnt mindsket ganske betydeligt gennem de seneste år. Det er især lande som Irland, Spanien, Letland og England, der har taget betydelige skridt i retning mod et stabilt gælds niveau med reduktioner i holdbarhedsindikatoren på mere end 9 pct. af BNP fra 2009 til 2015.

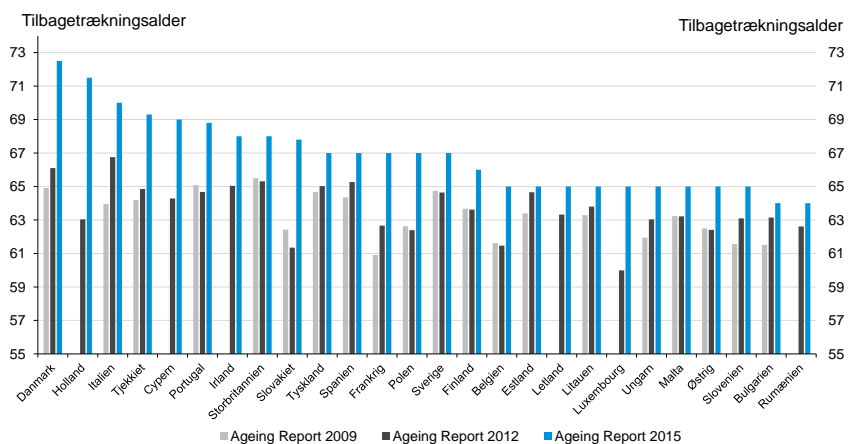
På den lange bane er kun Slovenien ifølge Kommissionen i høj risiko for en ukontrolleret gældsudvikling. I 2009 var 13 lande i denne kategori, mens antallet i 2012 var fire. Det bevidner, at de seneste års reformer og bedre udgiftsstyring har haft stor effekt. Der er dog fortsat 14 lande i gruppen med medium risiko, og de offentlige finanser kan derfor for fortsat for en lang række lande gøres mere langsigtsholdbare.

## Pensionsreformer den primære årsag

Særligt lavere forventede offentlige udgifter til pensioner er årsag til, at EU-landenes gennemsnitlige stramningsbehov er faldet så markant. Dette skyldes primært at EU-landene over en bred kam har gennemført en række nødvendige reformer af tilbagetrækningssystemet, der hæver pensionsalderen og reducerer pensionsudgifterne.

### Tilbagetrækningsalderen forøget i samtlige lande

Gennemsnitlig tilbagetrækningsalder i 2060



Anm.: Kommissionens skøn for Danmark indregner Tilbagetrækningsaftalen.  
Kilde: Europa-Kommissionen.

## Den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder er forøget markant

Den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder for EU-landene er fra 2009 til 2015 forøget med mere end 3½ år, fra 63,3 år til 66,9 år, og alene i de sidste 3 år er der taget tiltag, der løfter tilbagetrækningsalderen med godt 3 år<sup>4</sup>. For flere af landene, herunder især de østeuropæiske lande, er en yderligere forøgelse af tilbagetrækningsalderen dog stadig en mulighed, der kan udnyttes, for at imødekomme strukturelle udfordringer i økonomien.

## ... hvilket imødekommer strukturelle problemer

<sup>4</sup> Bemærk at sammenligningsgrundlaget varierer en smule, da rapporterne udelader forskellige lande i hhv. 2009, 2012 og 2015.

Med de vedtagne pensionsreformer skønnes den danske tilbagetrækningsalder at ligge helt i top blandt EU-landene. Det beregnede løft i tilbagetrækningsalderen forudsætter, at folketinget hvert femte år i al fremtid vedtager at hæve efterløns- og folkepensionsalderen i takt med den stigende levetid, jf. indekseringsmekanismen i Velfærds- og Tilbagetrækningsaftalen.

### **Også herhjemme går det bedre**

I Danmarks tilfælde har Kommissionen i den nye rapport beregnet et holdbarhedsproblem på 1,2 pct. af BNP. Dette er en forbedring i forhold til 2012-rapporten, der især skal ses i lyset af en bedre saldo i udgangspunktet. Kommissionens vurdering er dermed kommet væsentligt tættere på Finansministeriet og Vismændene, der begge skønner, at de offentlige finanser er stort set holdbare.

### **Tryghed giver bedre investeringsklima for virksomhederne**

Det mindre holdbarhedsproblem hos EU-landene betyder alt andet lige, at de danske og europæiske virksomheder nu med større ro i sindet kan foretage investeringsbeslutninger. Bedre styr på udfordringerne omkring den aldrende befolkning betyder således, at der er et mindre behov for markante skatte-stigninger eller udgiftsbesparelser i fremtiden for at få enderne til at mødes i den offentlige økonomi. Det skaber generelt et bedre investeringsklima for virksomhederne i hele EU.

### **Stadig stort behov for nedbringelse af gælden**

Holdbarhedsindikatoren siger dog ikke noget om på hvilket niveau den offentlige gæld stabiliserer sig på sigt. Der tages således ikke stilling til, hvorvidt de enkelte lande holder sig under kravet i Stabilitets- og Vækstpagten om, at gælden maksimalt må udgøre 60 pct. af BNP.

### **Høj offentlig gæld kan skabe usikkerhed og bremse vækst**

Disse betragtninger er vigtige at tage med i vurderingen af de offentlige finansers robusthed, da for høj offentlig gæld kan skabe usikkerhed på de finansielle markeder, presse renterne op og lægge en bremse på vækst og udvikling. Det så man med al tydelighed, da finanskrisen blev afløst af en "gældskrise" i Europa.

For at vurdere den selvstændige betydning af den offentlige (brutto-)gæld har Kommissionen medtaget to mål for, hvor stor udfordringen for de enkelte lande er, hvis gælden i 2030 ikke må overstige kravet om 60 pct. af BNP<sup>5</sup>. Disse indikatorer kan dermed ses som en illustration af den krævede opstramning på det mellemlange sigt.

På nuværende tidspunkt har flere af EU-landene et væsentligt højere gælds niveau end tilladt og har dermed et vanskeligt udgangspunkt for at nedbringe gælden i det påkrævede omfang på den kortere bane.

---

<sup>5</sup> Indikatoren viser den gradvise opstramning fra 2017-22, der er krævet for at sikre en offentlig bruttogæld på 60 pct. af BNP i 2030.

## Flere lande har en høj gæld efter finanskrisen

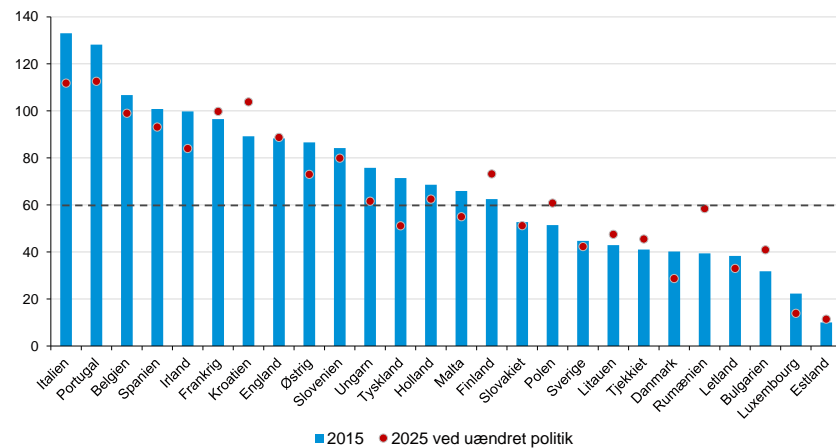
## ... især i sydeuropæiske lande

Beregningerne viser, at der fortsat er store udfordring på det mellemlange sigt, hvor hele 11 lande befinder sig i højrisiko-kategorien. Dette vidner om, at en stor del af EU-landene har problemer med en for høj offentlig gæld, og der kræves dermed væsentlige tiltag i de kommende år, hvis EU-gældskravet skal efterkommes i 2030.

Især de sydeuropæiske lande kæmper med efterslæbet fra kriseårene, hvor både Italien og Portugal forventes at have en gæld, der overstiger 100 pct. af BNP i 2030. Og både Frankrig, Kroatien og Finland ventes at øge den offentlige gæld i de kommende ti år.

### Gældsniveauet stadig en stor udfordring i flere lande

Gæld i pct. af BNP for EU-landene



Kilde: Eurostat samt Europa-kommissionen

Danmark ligger også her i den lave risiko gruppe, hvilket bunder i, at vi med en offentlig bruttogæld på godt 40 pct. af BNP allerede ligger med stor sikkerhedsmargin til EU-kravet på 60 pct. I fremskrivningen skønnes gælden endda reduceret yderligere til knap 30 pct. af BNP i 2030.

## Gælden skaber problemer for væksten

## ... og kan dæmpe virksomhedernes investeringslyst

Ud over at komme i karambolage med kravene i Stabilitets- og Vækstpacten, er et for højt gælds niveau forbundet med andre fundamentale problemer. Erfaringen viser, at økonomier med en høj offentlig gæld lider under et mindre vækspotentiale<sup>6</sup>. En meget høj og stigende offentlig gæld kan medføre, at investorerne på de finansielle markeder kan miste tillid til det pågældende lands finansielle ansvarlighed. Dette kan føre til en anseelig stigning i renteudgifterne for staten samt frygt for statsbankerot. For at undgå dette, vil det derfor være nødvendigt med finansielle stramninger, hvilket har en dæmpende virkning på den økonomiske vækst. Begge dele lægger en klar

<sup>6</sup> Baum *et al.* (2012) og Corsetti *et al.* (2012) finder begge et negativt forhold med gæld og vækst på kort sigt ved et gælds niveau højere end hhv. 67 pct. og 100 pct. af BNP. Cechetti *et al.* (2011) samt Hernandez de Cos and Moral-Benito (2013) finder lignende resultater på mellemlang sigt, hvor et kritisk gælds niveau på mere end 85 pct. af BNP fører til lavere vækst.

dæmper på virksomhedernes lyst til at investere og skabe nye arbejdspladser.

### Lavt vækstpotentiale i EU frem mod 2025

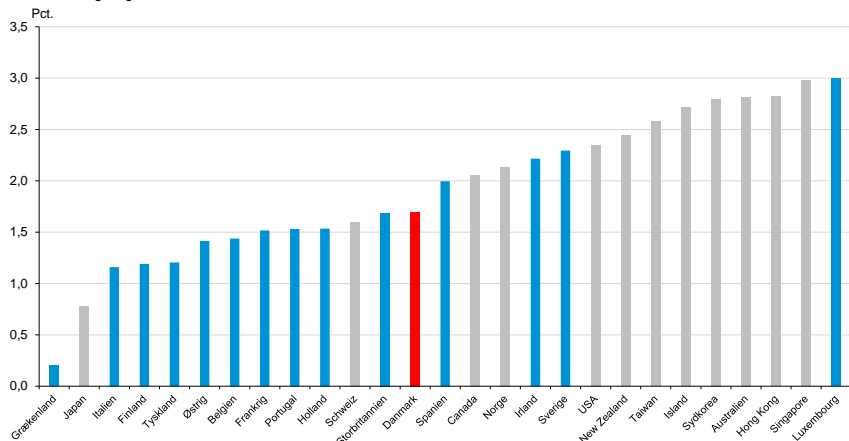
I forvejen er vækstpotentialet i EU ikke prangende. EU-landene skønnes således frem mod 2025 at kunne se frem til relativt lav økonomisk vækst, sammenlignet med andre vestlige eller fremtrædende økonomier. Således er det kun Irland, Sverige og Luxembourg, der af EU15-landene forventes at have en årlig vækstrate på mere end to pct.

### ... og flere reformer er derfor nødvendigt

Der er derfor fortsat behov for yderligere reformer i en stor del af de europæiske lande, hvilket både kan bidrage til øget vækst i Europa og sikre en hurtigere reduktion af de offentlige gælds niveauer (som andel af BNP) på det mellemlange sigt.

#### Væksten i EU ikke i top i de kommende ti år

Gennemsnitlig årlig real BNP-vækstrate i EU-15 samt velstående økonomier, 2015-2025



Anm.: Vækstraterne for Grækenland er for hele perioden regnet med tal fra AWG frem for tal fra IMF i 2014-2020 som de øvrige lande. Data for Danmark stammer fra Finansministeriet.

Kilde: IMF, EU-Kommissionen, Consensus Economics, FM og DI-beregninger.

### ... og der er flere tiltag at påbegynde

Den europæiske erhvervsorganisation BUSINESSEUROPE udgiver hvert år sine samlede anbefalinger til EU-landenes reformbehov, angivet i det såkaldte reformbarometer. I deres seneste rapport fra 18 marts 2015 konkluderes det, at kun 23 pct. af de reformtiltag, som Kommissionen har anbefalet de enkelte lande at gennemføre, rent faktisk er blevet tilfredsstillende implementeret. Endvidere er implementeringen af 33 pct. af anbefalingerne endnu ikke påbegyndt, hvilket understreger, at der stadig er beslutninger, som bør tages for at forbedre konkurrenceevnen for de europæiske økonomier.

I Danmark vurderes manglen på kvalificeret arbejdskraft at udgøre en af de største udfordringer i de kommende år, hvilket dermed sætter endnu en hindring for de i forvejen lave vækstudsigter. Samtidig halter vi bagud på produktivitetsvæksten som tidligere påpeget af blandt andet DI's Produktivitetspanel og den tidligere SR-regerings Produktivitetskommission.