



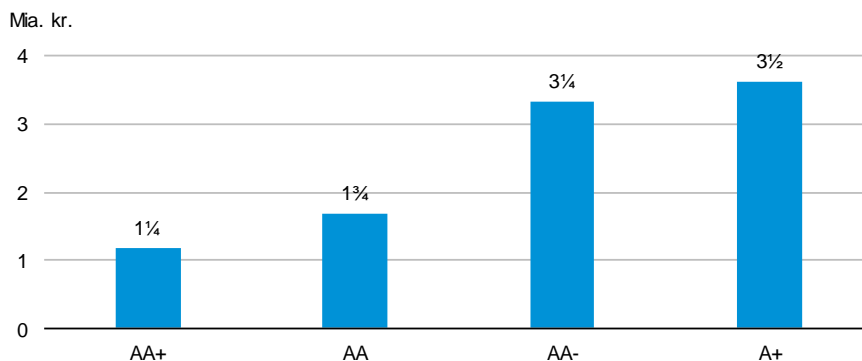
Sunde offentlige finanser sparer staten store summer

Danmark er et af få lande i verden, som har den højeste kreditvurdering hos alle de toneangivende kreditvurderingsinstitutter. Det betyder, at investorer verden over ser dansk økonomi og de offentlige finanser som sunde på både kort og langt sigt. Det giver mulighed for at låne til lavere renter, og det sparer statskassen for milliarder.

Som reaktion på Corona-pandemien har Danmark, ligesom mange andre lande, indført nødvendige restriktioner, for at inddæmme smitten. Fordi mange virksomheder har været tvunget til at holde midlertidigt lukket, er der også blevet indført store hjælpepakker til bl.a. erhvervslivet for at kompensere for den tabte omsætning. Det

Staten sparer store summer ved sunde offentlige finanser

Beregnete årlige ekstra renteudgifter ved lavere kreditvurdering



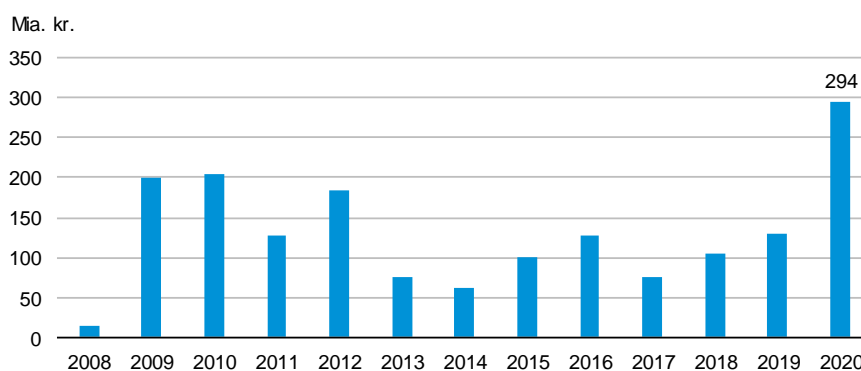
Kilde: Macrobond, Nationalbanken og DI beregninger

betyder, at den danske stat i øjeblikket skal låne penge på de finansielle markeder i rekordfart.

Nationalbanken har senest vurderet, at staten har et finansieringsbehov på 294 mia. kr. i år. Det svarer til, at der skal skaffes finansiering til syv-otte storebæltsforbindelser på én gang. Finansieringsbehovet svarer til omkring 13¼ pct. af BNP i 2020, hvilket kan sammenlignes med i 2009 under finanskrisen, hvor det udgjorde under 12 pct. af BNP.

Finansieringsbehovet skønnes at blive historisk højt i 2020

Statens bruttofinansieringsbehov (2008-2020)



Anm.: Bruttofinansieringsbehov for 2020 er et skøn. Tallene bliver løbende revideret. ■ Bruttofinansieringsbehov
Kilde: Nationalbanken og Økonomiriks Redegørelse, maj 2020

Heldigvis er Danmark kommet ind i krisen med en kernesund økonomi og med solide offentlige finanser. Som et af få lande i verden har Danmark en såkaldt AAA-rating hos de toneangivende kreditvurderingsbureauer som f.eks. S&P.

En AAA-rating på statsobligationer er et signal til investorer om, at risikoen ved at købe obligationerne er lav. Derfor er der høj efterspørgsel efter statsobligationer med den høje rating, hvilket betyder, at lande med AAA-rating kan optage gæld til lave renter. En simpel beregning viser, at de danske offentlige renteudgifter forbundet med den aktuelle gældsoptagelse ville være 600 mio. kr. højere hvert år, hvis obligationsrenterne var på niveau med renterne for de lande, som har blot en lidt lavere kreditvurdering. Hertil kommer, at det offentlige ville skulle betale ca. 600 mio. kr. yderligere i renteudgifter på baggrund den allerede eksisterende statsgæld.

Den høje danske kreditværdighed bør ikke tages for givet. Den gode vurdering af de danske offentlige finanser skal i høj grad ses som et resultat af årtiers reformpolitik, der har øget vækst og beskæftigelse

og gjort den langsigtede finanspolitik holdbar. Samtidig har der i det seneste årti været god år-til-år-styring af de offentlige udgifter.

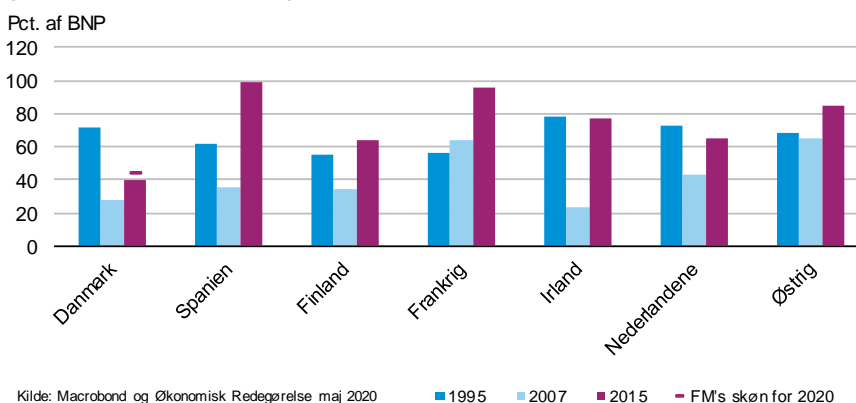
Danmark fastholdt AAA-rating under finanskrisen

Også under finanskrisen blev finanspolitikken i Danmark lempet, og den offentlige gæld steg som konsekvens heraf. Det var ikke alle lande, der ligesom Danmark, både kunne øge gælden og samtidig bevare kreditværdighed hos kreditvurderingsinstitutterne. Det skal blandt andet ses i lyset af, at den danske gæld var blevet bragt ned til et lavt niveau, før finanskrisen ramte. Finansministeriet har tidligere beregnet, at de offentlige finanser ville være belastet af en ekstraomkostning på hele 30 mia. kr. årligt, hvis gælden var på samme niveau som i 1990'erne.¹

I løbet af finans- og statsgældskrisen fik eurolandene Irland, Spanien, Østrig, Frankrig, Nederlandene og Finland nedjusteret kreditværdigheden fra den højeste rating hos Standard & Poor's. Danmark fastholdt derimod den høje rating, hvilket bl.a. ses i lyset af, at Danmark havde en lav gæld ved begyndelsen af krisen. Nederlandene har siden vundet AAA-ratingen tilbage.

Dansk ØMU-gæld forblev lav under gældskrisen

ØMU-gæld i Danmark og lande, der fik nedjusteret AAA-kreditvurderingen i løbet af gældskrisen (1995, 2007 og 2015).



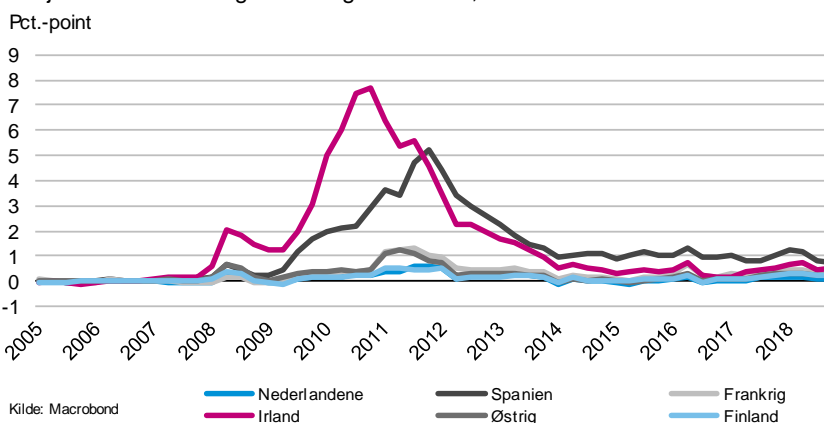
Tabet af kreditværdighed satte sig i højere renter for de nævnte lande. For Spanien og Irland har det sat sig i væsentligt højere renter end Danmark, også i dag. Kun i Nederlandene er renten på ti-årige

¹ "Sparede renteudgifter ved nedbragt offentlig gæld og holdbar finanspolitik", Finansministeriet (januar 2018).

statsobligationer kommet helt ned på samme niveau som de danske renter.

Rentespændet steg for lande, der fik nedjusteret kreditværdighed

Udviklingen i rentespændet på ti-årige statsobligationer for lande, der fik nedjusteret kreditratingen under gældskrisen, ift. Danmark



Ved at sammenholde de nuværende danske renter på 10-årige statsobligationer med de gennemsnitlige renter i eurolandene fordelt på kreditvurderinger, kan der beregnes en teknisk merudgift, hvis den danske kreditvurdering var lavere end i dag.

Beregningerne viser, at hvis Danmark havde renter som AA+-landene, ville merudgifterne være ca. 1¼ mia. kr. om året med det nuværende gælds niveau. Hvis renterne var som i Frankrig og Belgien (AA) ville udgifterne være 1¾ mia. kr. højere. I det værste eksempel blandt eurolandene ville de danske renteudgifter være 12¼ mia. kr. højere hvert år.

Højere renteudgifter ville alt andet lige betyde, at andre offentlige udgifter ville skulle sænkes, eller at skatter skulle hæves. De lave renter sætter sig også i de renter, som bankerne kan låne penge til, og det sætter sig i sidste ende i lave renter til borgere og virksomheder. På den måde kommer de sunde offentlige finanser danskerne bredt til gavn.

Renter og renteomkostninger for eurolande fordelt på kreditvurdering

Rentedata fra 1. april til seneste dato (25. juni) i 2020

	Gennemsnitlig rente (pct.)	Renteforskel ift. DK (pct.-point)	Årlig udgift ud fra finansieringsbehov 2020 (mia. kr.)	Samlet årlig ekstra renteudgifter ud fra statsgæld i 2020 (mia. kr.)
AAA	-0,33	-	-	-
AA+	-0,05	0,19	½	1¼
AA	0,03	0,28	¾	1¾
AA-	0,30	0,55	1½	3¼
A+	0,35	0,60	1¾	3½
A	0,71	0,95	2¾	5¾
A-	0,67	0,92	2¾	5½
BBB	1,29	1,54	4½	9¼
BBB-	1,58	1,83	5¼	11
BB-	1,80	2,05	6	12¼

Kilde: Standard & Poor's, Macrobond og DI beregninger.

Anm: Kreditratings er baseret på tvurderinger af S&P i juni 2020. Følgende lande er omfattet i beregningerne (Kreditrating i parentes): Tyskland (AAA), Luxembourg (AAA), Nederlandene (AAA), Finland (AA+), Østrig (AA+), Belgien (AA), Frankrig (AA), Irland (AA-), Slovenien (AA-), Letland (A+), Slovakiet (A+), Spanien (A), Malta (A-), Italien (BBB), Portugal (BBB), Cypern (BBB-) og Grækenland (BB-). Renten er den 10-årige Maastricht konvergenstkriterierente på statsobligationer og den gennemsnitlige rente er (i) et simpelt gennemsnit for perioden fra april 2020 til seneste dato og (ii) et simpelt gennemsnit for alle lande under hver kreditrating. Estland er ikke omfattet af beregningen, da Estland i juni 2020 for første gang i 18 år har udstedt langfristet gæld.