

# Hvordan tolke og bruke ulike mål på bærekraften i offentlige finanser

Seminar: Analyser af langsiktig bærekraft  
i offentlige finanser, Oslo, December 2011

Torben M. Andersen  
University of Aarhus  
CEPR, CESifo and IZA

## Holdbarhedsspørgsmålet

### Baggrund:

- Ændret demografi
- Øgede krav/behov til velfærdssamfundet
- Initiale gælds niveauer
- Effekt af finanskrisen

### Politiske implikationer:

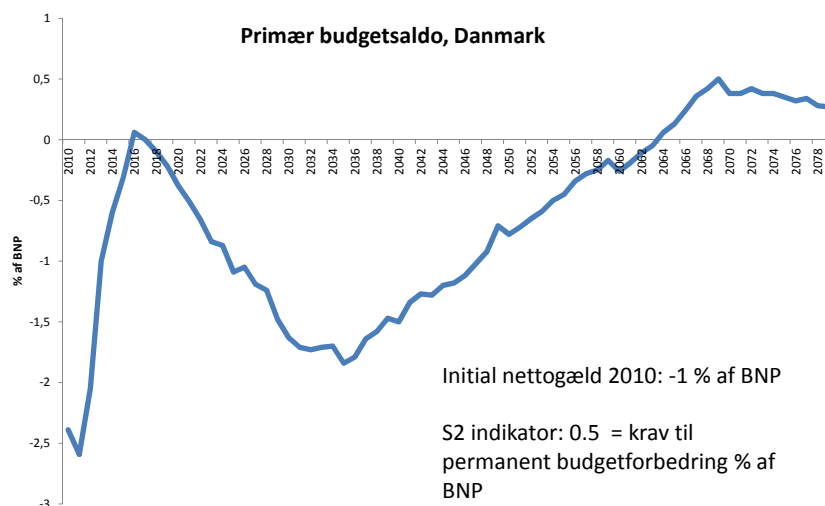
- Kan aktuell politik videreføres? (mulighedstest)
- Minimumskrav til ændringer i økonomisk politik
- Ønskede ændringer i politikken ("optimalitet")
- Afvejning mellem kort- og langsigtede hensyn

## Finanspolitisk holdbarhed

- Opgørelse/mål for holdbarhedsproblem
- Økonomisk politisk respons (intergenerational fordeling)
- Operationalisering af mål for holdbarhed

## Holdbarhed?

Primær budgetsaldo, Danmark



## Holdbarhedsbegreb

- **Bred definition:**
  - Miljø/energi
  - Uddannelse/sundhed
  - Kapitalapparat
  - 
  -
- **Snæver definition:**
- **Finansiel balance – intertemporal budget restriktion**
- **Finansiel balance er forenelig med en uendelighed af politikker**

## Holdbarhedsmål

S2 mål:

$$E_t \left[ \sum_{i=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^i b_{t+i} \right] + \sum_{i=0}^{\infty} \left( \frac{1}{1+r} \right)^i s_t = (1+r)d_{t-1}$$

Primær budgetsaldo

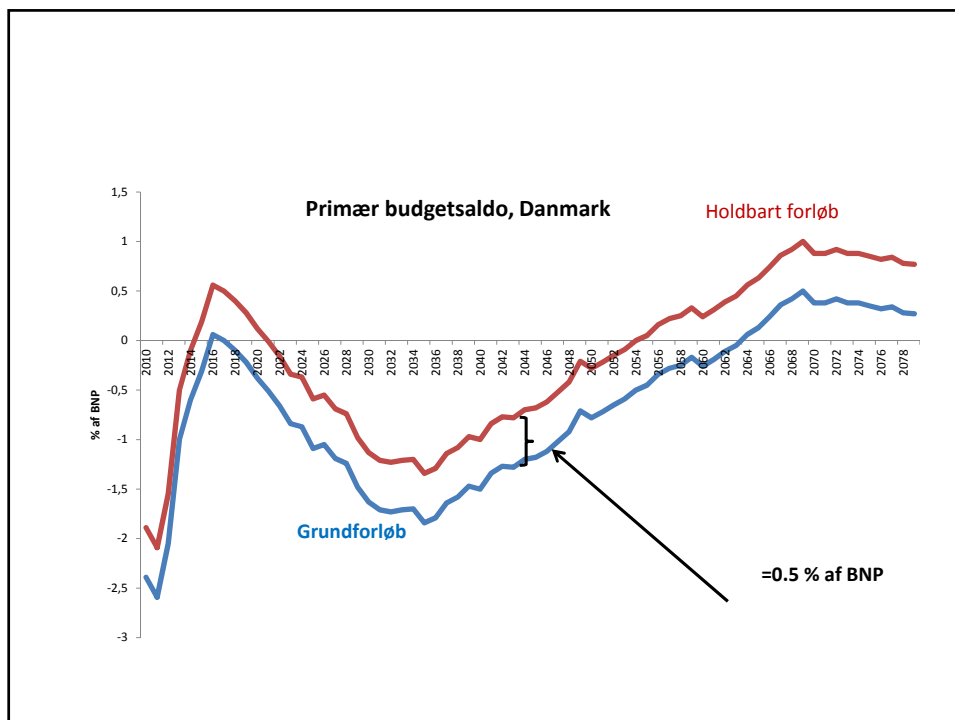
S2: krav til permanent budgetændring (annuitet)

Initial nettogæld

**S=0: Intertemporal budgetrestriktion er eksakt opfyldt**

**S>0: Behov for permanent budgetforbedring**

**S<0: Eksisterende velfærdsordninger kan finansieres (plads til udgiftsøgninger eller skattesænkninger)**



## Holdbarhedsanalyse

- Mulighedstest – kan den aktuelle politik videreføres?
  - Er den i overensstemmelse med den intertemporal budgetrestriktion?
- Metode:**
- Extrapolation
  - General ligevægtsmodeller (overlappende generationer)

## Beregning - forudsætninger

- Initial situation (nettogæld; strukturel budgetsaldo)
- Uændret politik
  - Overførsler: indeksering
    - Regler: hvad er den faktiske indekseringsregel? (f.eks. Prisindeksering)
    - Politik: hvordan har praksis været? (f.eks. Lønindeksering)
  - DK eksempel: lønindeksering vs. prisindeksering (8 år): ændring i  $S_2 = 1.5$  procent point

## Forudsætninger II

- Offentlig velfærdsservice – uændret standard!
- Omkostninger:
  - I: Ingen produktivitetstigninger; omkostninger = lønstigning = inflation + produktivitetvækst
  - II: Produktivitetstigninger som for privat aktivitet; omkostninger = inflation
- Eksempel Sverige: forskel mellem I og II for  $S_2 = 3.4$  procentpoint

## Behov, muligheder og krav

- Stigende pres på sundhedsområdet
  - Nye behandlingsformer
  - Høj indkomst elasticitet ( $\geq 1$ )
- Politik krav: tidssvarende service og kvalitet  
=uændret politik??

Effekt på holdbarheds indikator:

DK:

- Mervækst 0.3% til 2050: S2 +2.1
- Mervækst 0.6 % til 2050: S2 +4.7

**Uændret politik = eksisterende formelle regler eller politisk reaktionsfunktion?**

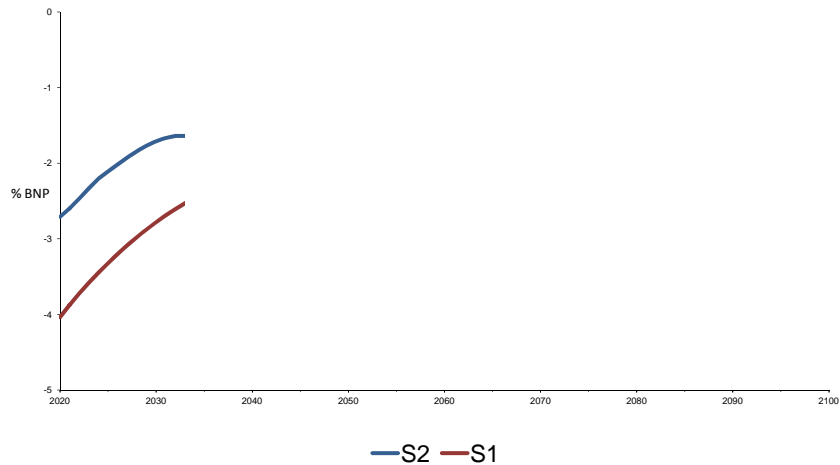
## Horisontproblem

- S2 – beregnes for en uendelig horisont (i praksis dog f.eks. til år 2100)
- Politisk relevant?

Alternativ:

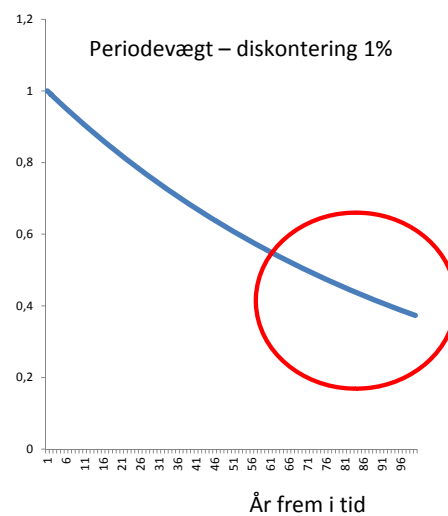
- S1 indikator – krav for at sikre et bestemt gælds niveau (60%) i et givet slutår (2060)
- Slutår og gældskrav er arbitrært og af stor betydning for resultatet!

## Betydning af horisont S1 og S2 indikator for Sverige



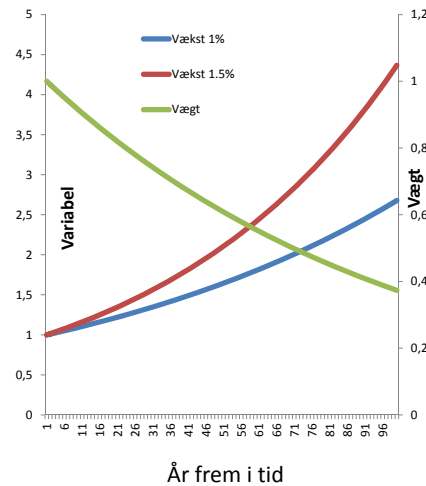
## Diskontering

- Vækstkorrigeret rente er lav ( $5-2-2=1\%$ )
- Stor vægt på forhold langt ude i fremtiden
- Ændre diskonteringsrate?
  - Markedsdiskontering
  - Subjektiv/politisk diskonteringsrate
- Holdbarhedsanalyse er en markedstest!



## Vinkelproblemet

- Små ændringer i vækstrater for udgifter/indtæger kan få stor betydning for resultaterne
- Særlig betydningsfuldt pga lav diskontering

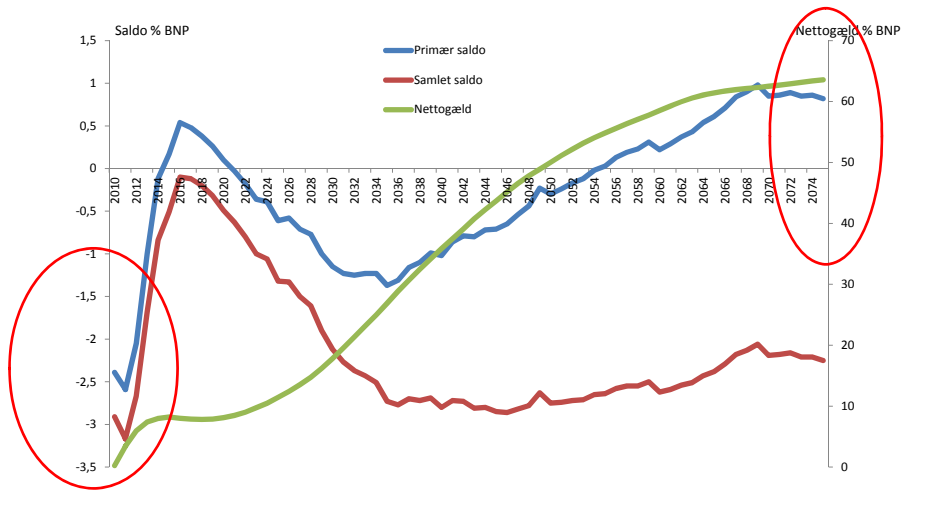


## Kriseområde??

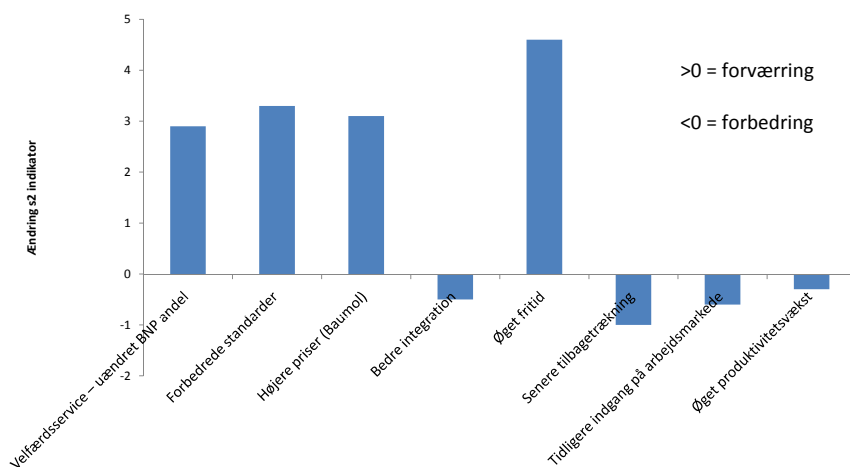
- Teknisk opfyldelse af finanspolitisk holdbarhed
- Forløb for saldo og gæld – robusthed i forhold til konjunkturudsving/store kriser
- Risikoeksponering i finanspolitikken



## Eksempel Danmark Holdbart forløb – store udsving i budgetsaldo og gæld



## Følsomhedsanalyse Alternative scenarier - Sverige



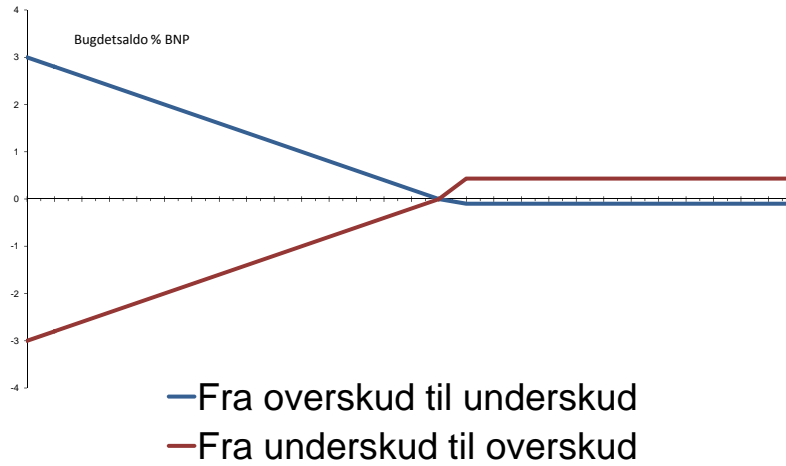
## **Vigtige resultater fra holdbarhedsanalyser**

- **Velfærdssamfundets finansiering er afgørende afhængig af beskæftigelsesandelen**
- **Stor følsomhed til ændring i omkostninger ved serviceproduktion og krav til standarder (sundhed)**
- **Politikkraft: Uændret fordeling samt krav til velfærdsservices - ingen lette løsninger!**

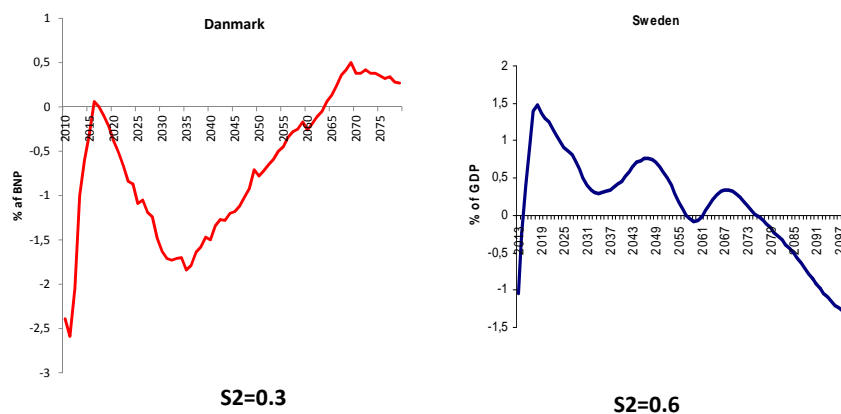
## **Finanspolitisk holdbarhed - tolkning**

- **Mange holdbare forløb (ingen noget entydig forløb)!**
- **Ønsket/optimalt forløb? Intergenerationel fordeling**
- **S2: Identifikation af problemets størrelsen, men ingen normative implikationer**

## Forskellige budgetprofiler – samme S2 indikator



## Forskellige budgetprofiler – samme S2 indikator



## Tolkning af S2 indikator

- **Krav til permanent ændring i budgetsaldo = annuitet = udglatning af tilpasningskrav over tid og generationer (smoothing)**
- **Skatteudglatning (tax smoothing)**
  - Konstante skatter for at minimere skatteforvridninger
  - Udgiftsvariationer absorberes af budgettet
- **Risikodeling (forbrugsudglatning)**
  - Risikodeling over tid/generationer via det offentlige budget (automatiske stabilisatorer)
  - Midlertidige og eksogene stød

## Normative implikationer - intergenerational fordeling

- "Udglatning" har store implikationer for intergenerational fordeling
- **Levetid – opadgående trend:**  
Skal nulevende generationer medvirke til finansiering af udgiftsstigninger pga stigende levetid for fremtidige generationer?
- **Velfærdsservice (større behov, dyrere):**  
Gevinster til fremtidige generationer – skal nulevende generation bidrage til finansieringen?
- **Produktivitetsvækst:**  
Skal fremtidige generationer dele disse med nulevende (via gæld)?

## **Pragmatikken**

- **Hovedvægt bør lægges på budgetprofilen (få årtier frem i tid)**
  - Usikkerhed
  - Diskontering
  - Risikoeksponering
- **Udgangspunkt – systematiske afvigelser (trend) fra et balanceret budget kræver særlig og eksplicit begrundelse**
  - Velfærdsordninger er som udgangspunkt pay-as-you-go ordninger!

## **Finanspolitisk styring: Intermediary targets**

- **Variable under politisk kontrol (ansvar)**
- **Veldefinerede (undgå måleproblemer)**
- **Få og simple (undgå politisk shopping)**

## Finanspolitiske mål

- Vigtig for planlægning og kontrol (=politisk ansvar)
- Mål og regler er styrepunkter – ikke automatpiloter
- ”stød” – umuligt at opstille simple ubetingede regler eller mål
- Nemt at finde intermediary targets
- Men de er alle forbundet med problemer (måling, fortolkning)
- Vurderinger er uundgåelige
- Økonomisk politik er ikke et ingeniørproblem!

- S2 er ikke egnet som intermediary target
  - Svær at forstå
  - Fastlægger ikke nogen profil
  - Konsistent med uendelig mange politikker (også nogle, der er tids-inkonsistente)
- Fastlægger profil for skatter, udgifter, saldo og gæld
- Mål defineret for
  - Udgifter
  - Strømmen (budgetsaldo) eller beholdning (gælds niveau)?

## Gæld vs. saldo

### Gældsmål:

- Nemt at forstå
- Initialbetingelse for holdbarhedsberegning (intergenerational fordeling)
- Brutto- eller nettogæld?
- Stor variabilitet pga ændrede priser/kurser

### Budgetsaldo:

- Stærkt følsom til niveauet og strukturen af den økonomiske aktivitet
- Faktisk eller strukturel budgetsaldo?
- Hvordan opgøres strukturel saldo?
- Afvigelser akkumuleres i gæld – error correction

## Finanspolitiske mål

### Sverige:

- Nominelt udgiftsloft (4 år)
- Overskudsmål over konjunkturerne (1% BNP)
  - Strukturel saldo
  - Gns saldo
  - Vægtet indikator (t-3;t+3)
- Balancekrav - kommuner

### Tyskland

- Strukturel saldo  $> -0.35$  % af BNP
- Undtagelsesklausul – store kriser
- Opsamlingskonto – tilpasning til fortidige afvigelser ( $> 1.5$  % af BNP)
- Balancekrav - Länder

## Konklusion

- **Holdbarhedsanalyser vigtige**
  - Identifikation af reformbehov
  - Pejlemærker for den økonomiske politik
- **S2 indikator kun en mindre del af outputtet**
- **Budget(gælds)-profil afgørende**
- **Vigtigt med veldefinerede intermediary targets**