

OFFENTLIGE FINANSER 11. marts 2021

ANALYSE

Coronagælden havde været højere uden hjælpepakker

Udarbejdet af
Erik Bjørsted
Cheføkonom

Nettogælden ville være vokset mindst lige så meget, hvis man ikke havde holdt hånden under økonomien i coronakrisen. Inden krisen havde den offentlige sektor ingen nettogæld, men derimod en lille nettoformue. Under krisen er der dog blevet tæret på nettoformuen, og der er udsigt til, at nettoformuen bliver vendt til en nettogæld. Men uden hjælpepakker eller stimuli ville nettogælden fra 2019 til 2021 være vokset ca. 3 procent af BNP mere.

Kontakt

Kommunikationschef

Jesper Kirkbak

📞 50 73 71 34

✉️ jk@ae.dk

Hovedkonklusioner

- Danmark gik ind til krisen med en nettoformue på mere end 5 procent af BNP. Der er dog udsigt til, at nettoformuen bliver vendt til en nettogæld i løbet af krisen. Uden hjælpepakkerne og den ekspansive finanspolitik ville gælden dog være vokset mindst lige så meget.
- Inden coronakrisen vurderede Finansministeriet, at nettogælden fra 2019 til 2021 ville blive øget med 0,6 procent af BNP. I den seneste fremskrivning forventer Finansministeriet en forøgelse af nettogælden på 4,9 procent af BNP. Altså en merstigning i nettogælden på 4,3 procent af BNP sammenlignet med prognosen inden corona. Uden nogen hjælpepakker eller stimuli ville stigningen i nettogælden fra 2019 til 2021 dog have været ca. 3 procent af BNP højere.
- Resultatet skyldes især investeringerne i regi af Landsbyggefonden og udbetalingen af de indefrosne feriepenge, som ikke belaster de offentlige finanser, men tværtimod forbedrer dem.

I 2019 inden dansk økonomi blev ramt af coronakrisen havde den offentlige sektor en nettoformue på mere end 5 procent af BNP. Det fremgår af figuren nedenfor, som viser udviklingen i den offentlige sektors nettoformue. Nettoformuen for 2020, 2021 og 2022 er baseret på Finansministeriets seneste skøn fra Økonomisk Redegørelse, december 2020.

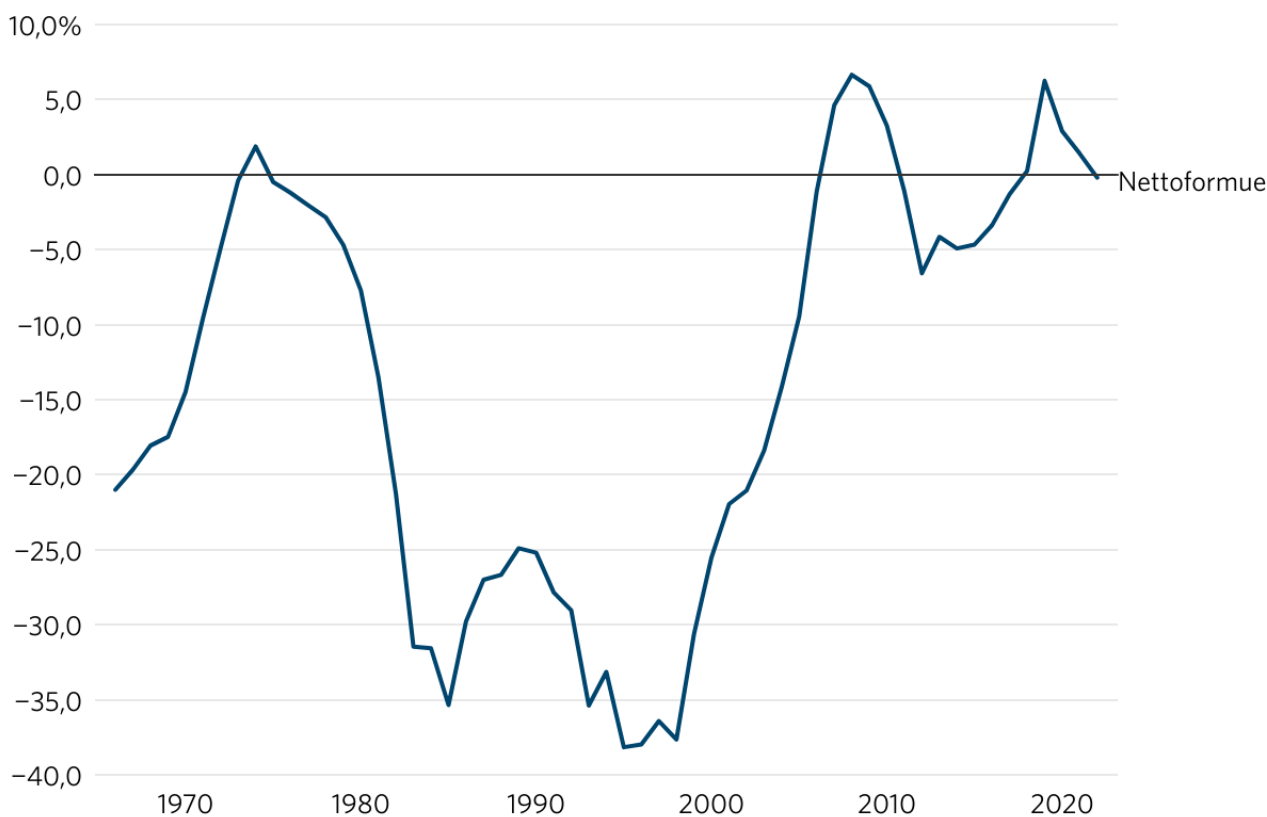
Som det fremgår af figuren nedenfor forventer Finansministeriet, at den offentlige sektors nettoformue vendes til en nettogæld på 0,2 procent af BNP i 2022.

Mange tænker sikkert her, at forværringen skyldes de mange hjælpepakker og væksttiltag, som politikerne har sat i søen, for at holde hånden under dansk erhvervsliv og danske arbejdspladser under krisen. Det er dog ikke tilfældet.

Den øgede gæld skyldes nemlig primært krisen, og ikke hjælpepakkerne og stimuliene. Beregningerne i denne analyse peger på, at gælden faktisk ville være vokset *mindst* lige så kraftigt, hvis det ikke havde været for hjælpepakkerne og den ekspansive finanspolitik – et resultat der især kan tilskrives den grønne boligaftale og udbetalingen af danskernes feriepenge.

Udviklingen i den offentlige sektors nettoformue

Figuren viser, hvordan den offentlige sektors gæld har udviklet sig i procent af BNP fra 1966 frem til i dag og ifølge prognose vil udvikle sig frem til 2022. Minus betyder, at den offentlige sektor har en nettogæld.



Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af ADAM og Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, december 2020

Hjælpepakker og stimuli har reduceret skaden på BNP og reddet arbejdspladser

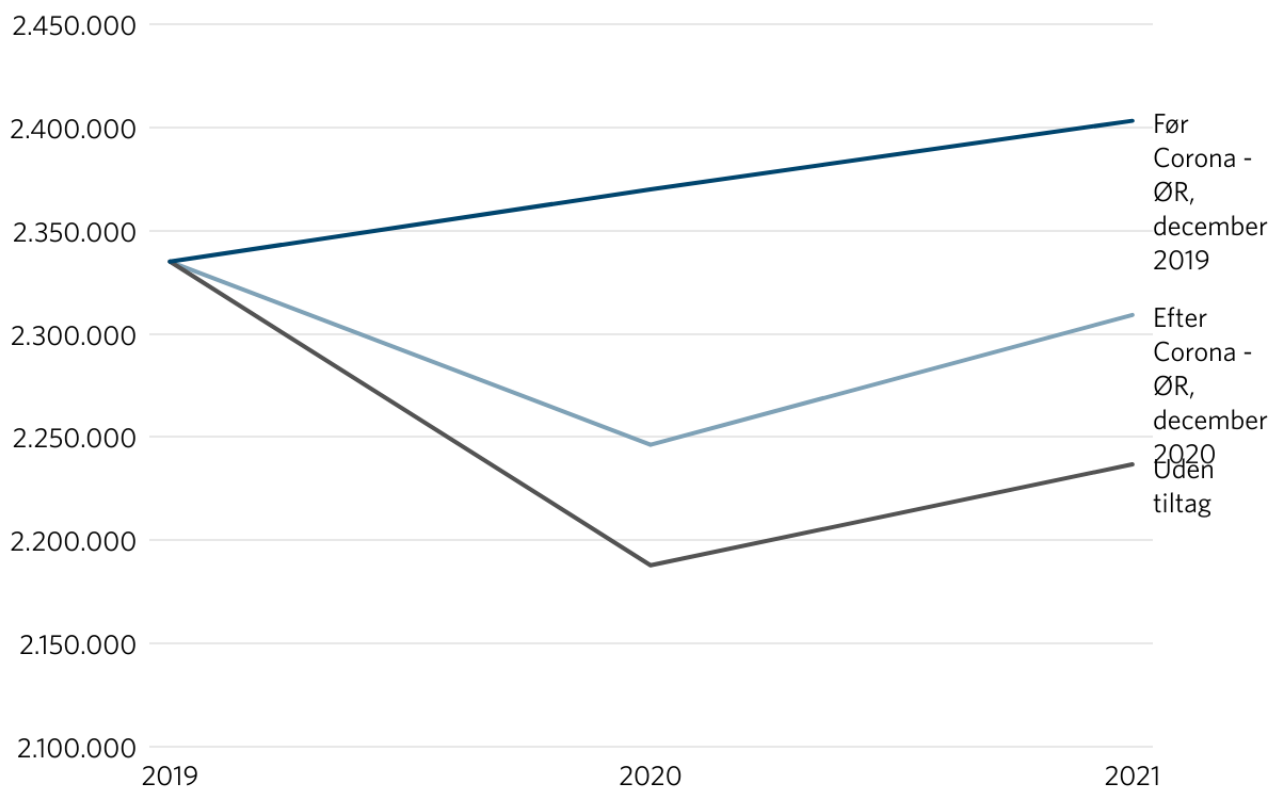
Hvis vi spoler tiden tilbage til før coronakrisen og tager udgangspunkt i Finansministeriets sidste prognose *inden* virusudbruddet fra december 2019, kan man få et indtryk af, hvordan dansk økonomi ville have set ud, hvis vi ikke var blevet ramt af coronakrisen, og hvor meget virusudbruddet har betydet.¹

Tilbage i december 2019 – få måneder før coronakrisen brød ud - skønnede Finansministeriet, at BNP ville vokse med 1,5 procent i 2020 og 1,4 procent i 2021, som var det sidste år i prognosen dengang.

Sammenligner man prognosen fra december 2019 lige før coronaudbruddet med den nyeste prognose, er BNP-niveauet i den nye prognose 5,2 procent lavere i 2020 og 3,9 procent lavere i 2021. Det fremgår af figuren nedenfor og tabellen nedenfor. ²

Udviklingen i BNP med og uden corona og stimuli

Figuren viser udviklingen i BNP i millioner 2019-kroner.



Anm.: Siden Økonomisk Redegørelse fra december 2019 er der kommet reviderede BNP-tal. For at tage højde for disse nye tal har vi opjusteret BNP-niveauet fra Økonomisk Redegørelse, december 2019, så det svarer til det nye BNP-niveau i 2019.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, december 2019 og Økonomisk Redegørelse, december 2020 og egne beregninger.

Uden hjælpepakkerne og de finanspolitiske lempelser ville nedgangen i dansk økonomi dog have været langt værre.

Forskellen i BNP-niveauet i forhold til prognosen før corona med og uden stimuli

	2020	2021
Prognose efter corona (ØR, dec. 2020)	-5,2%	-3,9%
Uden tiltag	-7,7%	-6,9%

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, december 2019, Økonomiske Redegørelse, december 2020 og egne beregninger.

Finansministeriet skønner i deres seneste prognose, at de finanspolitiske initiativer sammen med de midlertidige kompensationsordninger alene i 2020 holdt hånden under 79.000 arbejdspladser og vil holde hånden under 54.000 arbejdspladser i 2021 og 44.000 arbejdspladser i 2022. Det fremgår af tabellen herunder, som viser Finansministeriets skøn over effekterne af de finanspolitiske lempelser på beskæftigelsen og BNP.

Tiltagene øger isoleret set BNP-niveauet i 2020 med 2,5 procent og med hhv. 3,1 procent og 2,3 procent i 2021 og 2022.

Finanseffekt af midlertidige hjælpepakker og finanspolitikken

	2020	2021	2022
BNP-niveau (procent)	2,5	3,1	2,3
Beskæftigelseseffekt (personer)	79.000	54.000	44.000

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, december 2020.

Det betyder, at uden hjælpepakker og finanspolitiske stimuli ville BNP-niveauet i 2020 have været 7,7 procent lavere og 6,9 procent lavere i 2021 end skønnet i december 2019 lige inden coronakrisens udbrud, jf. den forrige tabel.

Lempelserne og de midlertidige hjælpepakker har altså begrænset skaden på BNP betydeligt.

Det afholder dog ikke gælden fra at stige. Nettogælden forventes i den seneste prognose at blive forøget med 4,9 procent af BNP fra 2019 til 2021. Dermed vokser nettogælden i den seneste fremskrivning med 4,3 procent af BNP mere end i fremskrivningen før corona.

Men hvis politikerne ikke havde holdt hånden under økonomien, ville BNP-niveauet som sagt have været 7,7 procent lavere i 2020 og 6,9 procent lavere i 2021. En så stor nedgang ville i sig selv kunne øge niveauet i nettogælden i 2021 med mere end 7 procent af BNP sammenlignet med en situation uden corona. Uden hjælpepakker og finanspolitiske stimuli ville nettogælden være vokset med i alt 8 procent af BNP fra 2019 til 2021 – altså ca. 3 procent af BNP mere end skønnet i december 2020.

Det viser beregninger, vi har foretaget i den samfundsøkonomiske model, ADAM, som udarbejdes af Danmarks Statistik, og som Finansministeriet også anvender i sine prognoser. Resultaterne af beregningerne er vist i tabellen nedenfor.

Forøgelse af den offentlige nettogæld ved tre forskellige scenarier

Ifølge Finansministeriets prognose før coronakrisen (december 2019)

0,6%

Ifølge Finansministeriets prognose under coronakrisen (december 2020)

4,9%

Uden stimuli (ifølge AE's kontrafaktiske beregning)

8,0%

Anm.: I scenariet uden stimuli er der regnet på effekterne en nedgang i BNP-niveauet på 7,7 procent i 2020 og 6,9 procent i 2021. Nedgangen i BNP er simuleret ved at sænke det private forbrug, erhvervsinvesteringerne samt eksporten.

Grafik: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af egne beregninger på ADAM.

Den øgede nettogæld skyldes bl.a., at flere mister deres arbejde. Det medfører færre skatteindtægter og flere udgifter til dagpenge og kontanthjælp for staten. Samtidig svækkes det private forbrug, hvilket mindsker momsindtægterne og provenuet fra afgifter.

Konklusionen er altså, at gælden var vokset *mindst* lige så kraftigt, hvis politikerne ikke havde holdt hånden under økonomien. Men BNP, indkomster og beskæftigelse var faldet langt mere.

Flere af tiltagene belaster ikke de offentlige finanser

At forøgelsen af nettogælden havde været *mindst* lige så stor uden hjælpepakkerne og de finanspolitiske tiltag, kan tilskrives, at flere af de stimuli, som politikerne har iværksat, ikke belaster de offentlige finanser.

Det gælder den grønne boligaftale, hvor der er tale om private boliginvesteringer, som politikerne har givet Landsbyggefonden lov til at sætte i gang samt udbetalingen af danskernes indefrosne feriepenge, som er danskernes egne penge. Staten har godt nok lagt ud for feriepengene på vegne af arbejdsgiverne, men skal senere have pengene tilbage af arbejdsgiverne. Staten har derfor en fordring på virksomhederne, som bliver indregnet i den offentlige saldo. Derfor påvirker udbetalingen af feriepengene ikke den offentlige saldo.

Et forsigtigt skøn er, at disse to tiltag tilsammen i 2021 holder hånden under godt 16.000 job i 2021. Det fremgår af tabellen nedenfor, som viser effekten af de to tiltag. Beregningen er foretaget i ADAM.

I beregningen er ADAM's forbrugstilbøjelighed på ca. 0,4 anvendt. Det betyder, at hvis forbrugerne får 100 kr. i hånden anvendes de 40 kr. til forbrug. Erfaringerne fra udbetalingen af SP-pengene efter finanskrisen tyder dog på, at forbrugstilbøjeligheden kan være helt oppe på 60 procent.

På grund af de gavnlige effekter, som udbetalingen af feriepengene og investeringerne har på forbrug og beskæftigelse, forbedres de offentlige finanser. Den offentlige nettogæld bliver faktisk *sænket* med 0,9 procent af BNP i 2021, som følge af de gavnlige effekter tiltagene har.

De offentlige finanser forbedres dog endnu mere end angivet i tabellen nedenfor. De udbetalte feriepenge bliver nemlig indkomstbeskattet, og det betyder, at staten får et stort skatteprovenu, når feriepengene udbetales. Oprindeligt, da man gik over til den nye ferielov, var det meningen, at feriepengene først skulle udbetales, når man gik på pension, men nu bliver det skatteprovenu fremrykket.

Finansministeriet skønner, at disse engangsskatteindtægter beløber sig til 0,8 procent af BNP i 2020 og 0,5 procent af BNP i 2021.³

Effekterne af udbetalingen af feriepenge samt Landsbyggefondens investeringer

	2020	2021
BNP-niveau (Procent)	0,4	1
Beskæftigelse (Personer)	5.900	16.300
Offentlig saldo (Procent af BNP)	0,2	0,6
Nettogæld (Procent af BNP)	-0,2	-0,9

Tabel: Arbejderbevægelsens Erhvervsråd • Kilde: AE på baggrund af egne beregninger på ADAM.

Råd til aktiv finanspolitik – alternativet havde været værre

Beregningerne i denne analyse viser, at alternativet til at føre en aktiv finanspolitik havde været langt værre. Vi ville have set en markant større nedgang i økonomien med endnu flere arbejdsløse til følge.

Mange af de hjælpepakker der er gennemført, er midlertidige og belaster derfor ikke den underliggende sundhedstilstand på de offentlige finanser. Den øgede gæld under krisen har en meget begrænset effekt på den finanspolitiske holdbarhed, og derfor vanker der heller ikke en kriseregning i form af skattestigninger eller dårligere velfærd på den anden side af krisen.

Hvis politikerne havde siddet på hænderne, kunne økonomien også have fået alvorlige senfølger. Tusindvis ville risikere at blive fanget i langtidsledighed og miste fodfæstet på arbejdsmarkedet. Det ville skade den strukturelle arbejdsstyrke eller øge den strukturelle ledighed og medføre en strukturel skade på de offentlige budgetter.

Den risiko er nu blevet mindre takket være hjælpepakkerne og de finanspolitiske tiltag. Faren er dog ikke drevet over endnu.

Genopretningen er verden over blevet forsinket af den anden bølge i pandemien og frygten for nye varianter af COVID-19. Derfor er det vigtigt, at politikerne ikke stirrer sig blinde på gælden og ikke trækker i håndbremsen og strammer finanspolitikken for tidligt.

Litteratur

Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, december 2020

Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, august 2020

Finansministeriet, Økonomisk Redegørelse, december 2019

Lars Haagen Pedersen og Mads Kieler (2020), "Finanspolitikken i lyset af coronakrisen", *Samfundsøkonomen*, 2020(4), s. 6-15.

-
- 1 Samme tilgang anvendes af Haagen og Kieler (2020), hvor det dog er 2025-fremskrivningen fra oktober 2019 der sammenlignes med 2025-fremskrivningen fra august 2020.**
 - 2 Siden Økonomisk Redegørelse, december 2019 er der kommet reviderede BNP-tal. For at tage højde for disse nye tal, har vi opjusteret BNP-niveauet fra Økonomisk Redegørelse, december 2019, så det svarer til det nye BNP-niveau i 2019.**
 - 3 Se Økonomisk Redegørelse, december 2020, Bilagstabel 8.3.**