

# DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft  
*ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

## Periodical Part

### Dansk økonomi / Det Økonomiske Råd. 2023

Dansk økonomi / Det Økonomiske Råd

#### Provided in Cooperation with:

Danish Economic Councils, Copenhagen

*Reference:* In: Dansk økonomi / Det Økonomiske Råd Dansk økonomi / Det Økonomiske Råd. 2023 (2023).

[https://dors.dk/files/media/F23\\_ENDELIG\\_WEB.pdf](https://dors.dk/files/media/F23_ENDELIG_WEB.pdf).

[https://dors.dk/files/media/Dansk\\_oekonomi\\_efteraar\\_2023.pdf](https://dors.dk/files/media/Dansk_oekonomi_efteraar_2023.pdf).

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/652754>

#### Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics  
Düsternbrooker Weg 120  
24105 Kiel (Germany)  
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)  
<https://www.zbw.eu/econis-archiv/>

#### Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.  
<https://zbw.eu/econis-archiv/termsfuse>

#### Terms of use:

*This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.*

De Økonomiske Råd<sup>®</sup>  
Formandskabet

# DANSK ØKONOMI FORÅR 2023

**AKTUEL ØKONOMISK POLITIK**

**KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER**

**VELSTAND OG VELFÆRD**

**VIRKNINGER AF SELSKABSSKAT**



**RAPPORT FRA  
FORMANDSKABET**

### **Det Økonomiske Råd**

Det Økonomiske Råd blev oprettet i 1962 og har til opgave "at følge landets økonomiske udvikling og belyse de langsigtede udviklingsperspektiver samt at bidrage til at samordne de forskellige økonomiske interesser". Rådet ledes af et formandskab og består herudover af indtil 20 medlemmer. Loven om De Økonomiske Råd er senest revideret i forbindelse med vedtagelse af lovforslag L 118 den 2. marts 2021. Den seneste lovændring indebærer, at De Økonomiske Råds formandskab skal efterse de regneprincipper og –metoder, som anvendes af ministerierne. Loven kan ses på De Økonomiske Råds hjemmeside: <https://dors.dk/raad-vismaend/loven-oekonomiske-raad>.

### **Formandskabet**

Professor Carl-Johan Dalgaard (formand), Københavns Universitet, professor Nabanita Datta Gupta, Aarhus Universitet, professor Lars Gårn Hansen, Københavns Universitet og professor Jakob Roland Munch, Københavns Universitet.

### **Rådets øvrige medlemmer**

*Finansministeriet:* Departementschef Peter Stensgaard Mørch, *Økonomiministeriet:* Departementschef Kent Harnisch, *Kommunale organisationer:* Adm. direktør Kristian Vendelbo, *Danmarks Nationalbank:* Nationalbankdirektør Signe Krogstrup, *Dansk Arbejdsgiverforening:* Adm. direktør Jacob Holbraad, *FH - Fagbevægelsens Hovedorganisation:* Formand for FH, forbundsformand Claus Jensen, forbundsformand Henning Overgaard, *Akademikerne:* Formand Lisbeth Lintz, *DI:* Politisk direktør Emil Fannike Kiær *SMVdanmark:* Adm. direktør Jakob Brandt, *Landbrug & Fødevarer:* Formand Søren Søndergaard, *Dansk Erhverv:* Direktør Morten Langager, *Forbrugerrådet Tænk:* Formand Anja Philip, *CEPOS:* Vicedirektør Mads Lundby Hansen, *Finans Danmark:* Adm. direktør Ulrik Nødgaard, *Arbejderbevægelsens Erhvervsråd:* Formand Michael Rosholm samt *særligt sagkyndige:* Professor Torben M. Andersen, professor Mette Ejrnæs og lektor Maria Knoth Humlum.

### **Sekretariatet**

*Direktør* John Smidt, *kontorchef* Christian Ellermann-Aarslev, Morten Holm, Thomas Bue Bjørner, *administrationschef* Peter Fruergaard Schrøder, *chefkonsulenter* David Tønners, Dorte Grinderslev, Jesper Kühl, Marie Møller Kjeldsen, Mickey Petersen, Nicolai Kaarsen, Niels Christian Fredslund, Niels Vestergaard, Poul Schou, *specialkonsulenter* Anne Kristine Høj, Chris Anker Sørensen, Henriette Storgaard Madsen, Janne Nyborg Vinge, Jonas Ehn Bødker, Kamilla Holmgaard, *fuldmægtige* August Twile Nielsen, Iben Büchler Nielsen, Ilya Manuylov, Jakob Langager, Mads Bæk Pedersen, Morten Vendelbo Førrisdahl, *kontorfuldmægtige* Danne Nors Jørgensen, Karina Tilsted Andersen *samt studentermedhjælpere* Freja Hein Svendsen, Lasse Hyldgaard Pagh, Laurids Hougaard Kristensen, Louise Østergaard Jensen og Maltje Johansson.

De Økonomiske Råd   
Formandskabet

# **DANSK ØKONOMI FORÅR 2023**

**AKTUEL ØKONOMISK POLITIK**

**KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER**

**VELSTAND OG VELFÆRD**

**VIRKNINGER AF SELSKABSSKAT**

**RAPPORT FRA  
FORMANDSKABET**

## Dansk Økonomi, forår 2023

Signaturforklaring:

- Oplysning kan ikke foreligge/foreligger ikke

Som følge af afrundinger kan summen af tallene i tabellerne afvige fra totalen

Publikationen kan bestilles hos:

Stibo Complete lager og logistik

Vandtårnsvej 83 A

2860 Søborg

Tlf.: 43 63 23 00

E-mail: [kundeservice@stibocomplete.com](mailto:kundeservice@stibocomplete.com)

Hjemmeside: [www.stibocomplete.com](http://www.stibocomplete.com)

Henvendelse om publikationen kan i øvrigt ske til:

De Økonomiske Råds Sekretariat

Emil Møllers Gade 41

8700 Horsens

Tlf.: 51 51 28 00

E-mail: [dors@dors.dk](mailto:dors@dors.dk)

Hjemmeside: [www.dors.dk](http://www.dors.dk)

Twitter: [@DORsSekretariat](https://twitter.com/DORsSekretariat)

Tryk: Stibo Complete

Pris: 200 kr. inkl. moms

Oplag: 645

ISBN: 978-87-93948-11-2

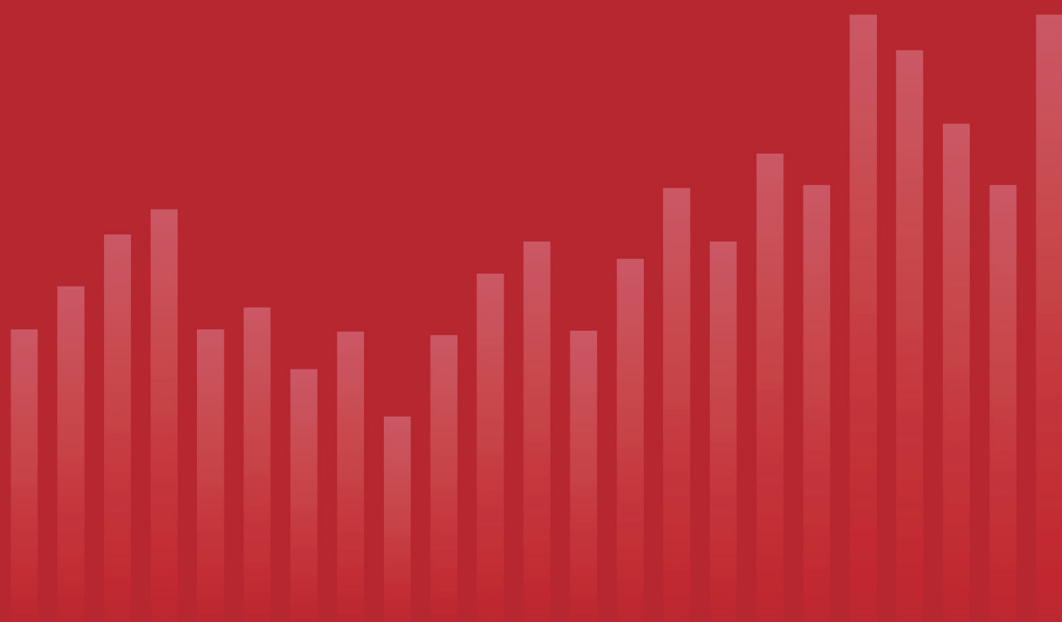
ISSN: 0419-9480

Publikationen kan elektronisk hentes på

De Økonomiske Råds hjemmeside: [www.dors.dk](http://www.dors.dk)

# INDHOLD

|                    |                                                            |            |
|--------------------|------------------------------------------------------------|------------|
|                    | <b>RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER</b>                        | <b>1</b>   |
| <b>KAPITEL I</b>   | <b>AKTUEL ØKONOMISK POLITIK</b>                            | <b>13</b>  |
|                    | Litteratur                                                 | 29         |
| <b>KAPITEL II</b>  | <b>KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER</b>                   | <b>33</b>  |
|                    | II.1 Indledning                                            | 35         |
|                    | II.2 International økonomi og pengepolitik                 | 38         |
|                    | II.3 Aktuelle udsigter for dansk økonomi                   | 62         |
|                    | II.4 Offentlige finanser frem mod 2030                     | 85         |
|                    | II.5 Vurderinger og anbefalinger                           | 102        |
|                    | Litteratur                                                 | 105        |
| <b>KAPITEL III</b> | <b>VELSTAND OG VELFÆRD</b>                                 | <b>109</b> |
|                    | III.1 Indledning                                           | 111        |
|                    | III.2 Velstand og velfærd på tværs af lande                | 114        |
|                    | III.3 Velstand og velfærd på tværs af Danmark              | 127        |
|                    | III.4 Sammenfatning                                        | 149        |
|                    | Litteratur                                                 | 155        |
| <b>KAPITEL IV</b>  | <b>VIRKNINGER AF SELSKABSSKAT</b>                          | <b>159</b> |
|                    | IV.1 Indledning                                            | 161        |
|                    | IV.2 Virkninger af selskabsskatter                         | 162        |
|                    | IV.3 Ministeriernes regneprincipper                        | 170        |
|                    | IV.4 Investeringer og arbejdsudbud                         | 187        |
|                    | IV.5 Incidens og fordeling                                 | 199        |
|                    | IV.6 Offentlige finanser                                   | 213        |
|                    | IV.7 Sammenfatning og anbefalinger                         | 224        |
|                    | Litteratur                                                 | 230        |
|                    | Bilag                                                      | 238        |
|                    | <b>SKRIFTLIGE INDLÆG FRA DET ØKONOMISKE RÅDS MEDLEMMER</b> | <b>243</b> |
|                    | <b>ENGLISH SUMMARY AND RECOMMENDATIONS</b>                 | <b>285</b> |



De Økonomiske Råd   
Formandskabet

# **RAPPORTENS HOVED- KONKLUSIONER**



## RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER

*Kapitel I* indeholder kommentarer til en række aktuelle økonomiske politiske tiltag, der er foreslået i det nye regeringsgrundlag, herunder forslag til en række skatteændringer og forslag på uddannelsesområdet.

I *kapitel II* præsenteres en fremskrivning af dansk økonomi. Der ventes en afmatning de kommende år som følge af lav vækst i udlandet, høj inflation og høje renter. Trods udsigten til afmatning bør finanspolitikken ikke stimulere efterspørgslen i 2024, snarere tværtimod.

I *kapitel III* præsenteres en velfærdsindikator, der på teoretisk konsistent vis opgør velfærd ud fra forbrug, levetid og fritid. Den geografiske ulighed i velfærdsindikatoren er mindre end målt ved indkomst og er modsat indkomstuligheden ikke steget.

*Kapitel IV* indeholder en gennemgang af ministeriernes regneprincipper for effekten af ændringer i selskabsskatten. Formandskabet vurderer, at der er grundlag for en række ændringer i regneprincipperne, som samlet skønnes at ville reducere selvfinansierungsgraden ved reduktion af selskabsskatten.

## RAPPORTENS HOVEDKONKLUSIONER

Nærværende diskussionsoplæg er udarbejdet til mødet i Det Økonomiske Råd den 30. maj 2023. Formandskabets oplæg til mødet indeholder fire kapitler:

- Aktuel økonomisk politik
- Konjunktur og offentlige finanser
- Velstand og velfærd
- Virkninger af selskabsskat.

Vurderinger og anbefalinger i diskussionsoplægget er alene formandskabets. Den endelige rapport vil indeholde skriftlige kommentarer fra rådets medlemmer. I tilknytning til rapporten er der udarbejdet en række notater, der uddyber og dokumenterer beregninger og analyser. Disse notater vil sammen med data bag figurer være tilgængelige på [www.dors.dk](http://www.dors.dk), når rådsmødet har været afholdt.

### KAPITEL I, AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

Kapitel I sammenfatter vurderinger og anbefalinger til den økonomiske politik. Rapportens hovedkonklusioner relateret til finanspolitikken og de offentlige finanser fremgår af *Kapitel II, konjunktur og offentlige finanser*, jf. nedenfor.

**Lavere arveskat  
kan mindske  
produktivitet og  
arbejdsudbud**

Regeringen foreslår i regeringsgrundlaget en række ændringer i skattesystemet. Et af disse initiativer er en reduktion i skatten på virksomhedsoverdragelser inden for familien. Lavere skat på virksomhedsoverdragelser vil give øget tilskyndelse til, at virksomheder overdrages til næste generation. Der er imidlertid tegn på, at lempelsen tilskynder til, at fastholde familieejerskab af skattemæssige årsager, hvilket må ventes, at have en negativ produktivitetsvirkning og desuden kan det mindske det aggregerede arbejdsudbud.

**Øget fradrag for  
udgifter til F&U  
kræver bedre  
beslutningsgrundlag**

Et andet forslag er at øge fradraget for udgifter til forskning og udvikling permanent. Regeringen har ikke fremlagt dokumentation for, at der er positive effekter af at øge den allerede eksisterende subsidiering af forskning og udvikling i private virksomheder. Grundlaget for en beslutning om at øge fradraget bør derfor tilvejebringes, før det eventuelt besluttet at gøre det forhøjede fradrag permanent.

**Topskatteændring er en afvejning mellem effektivitet og fordeling**

I regeringsgrundlaget foreslås også en omlægning af topskatten, således at marginals-katten sænkes for personer, der i dag betaler topskat, mens marginals-katten hæves for indkomster over 2½ mio. kr. Omlægningen afspejler en afvejning mellem effektivitet og fordeling. Fordelingsvirkningen af den øgede skat for de højeste indkomster er dog usikker, da mange i højindkomstgruppen kan omklassificere lønindkomst til aktieindkomst og derved omgå skattestigningen. Dermed kan indtægterne for statskassen også vise sig at være mindre end antaget.

**Lukning af jobcentre bør bygge på evidens**

På arbejdsmarkedsområdet indeholder regeringsgrundlaget et forslag om at lukke jobcentrene, som de kendes i dag, og at private aktører skal spille en større rolle i den aktive arbejdsmarkedspolitik. Studier tyder på, at private aktører ikke er bedre end det offentlige til at få personer med svag tilknytning til arbejdsmarkedet i job. Ændring af arbejdsmarkedsindsatsen bør bygge på en konkret evaluering af jobcentrenes nuværende opgavevaretagelse set i forhold til relevante alternativer.

**Overvej gradvis indførelse af kortere kandidatuddannelser**

Regeringen har fremsat flere forslag på uddannelsesområdet. I udspillet *Forberedt på fremtiden I* foreslår regeringen at forkorte op mod halvdelen af pladserne på kandidatuddannelserne med trekvart studieår og bruge besparelserne, dette medfører, til at øge kvaliteten på kandidatuddannelserne. Formandskabet har tidligere anbefalet, at reformen med fordel kan indføres på forsøgsbasis for en mindre del af kandidatpladserne for at undersøge, om reformerne har den ønskede virkning.

**Forkortelse og omlægning af SU er en god ide**

I regeringsgrundlaget foreslås at forkorte SU-perioden på de videregående uddannelser og forbedre mulighederne for slutlån. Formandskabet vurderer i overensstemmelse med tidligere anbefalinger om en omlægning fra SU til lån på hele kandidatdelen af uddannelserne, jf. *Dansk Økonomi, forår 2018* og *Produktivitet, 2023*, at regeringsgrundslags forslag er hensigtsmæssige.

**Kilometerbaseret vejafgift er positiv, men har for lave satser**

Der blev i marts 2023 indgået aftale om kilometerbaseret vejafgift for lastbiler, hvilket indebærer en øget beskatning af tung vejtransport. Det er hensigtsmæssigt, at beskatningen øges, og at afgiften gøres kilometerbaseret. Afgiftssatserne er imidlertid fortsat betydeligt lavere end de eksterne omkostninger, og de samfundsøkonomiske gevinster ved omlægningen kunne dermed øges ved at hæve satserne. Kilometerafgiften bør samtidig ikke afhænge af CO<sub>2</sub>-udledningen, der reguleres mere målrettet gennem brændstofafgifter.

**Afskaffelse af store bededag ventes ikke at have en langsigtet arbejdsudbudseffekt**

I februar 2023 blev store bededag afskaffet som helligdag med virkning fra 2024. Afskaffelsen påvirker umiddelbart hverken økonomiske incitamenter eller danskernes præference for fritid og en forudsætning for, at der kan regnes med en varig virkning på arbejdsudbuddet, er således, at der findes troværdig empirisk evidens for en sådan effekt. Formandskabet vurderer ikke, at der findes tilstrækkelig evidens herfor.

## KAPITEL II, KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Kapitel II indeholder en vurdering af den aktuelle konjunktursituation og udviklingen på de offentlige finanser.

**Overraskende stærk fremgang i beskæftigelsen i 2022**

Dansk økonomi har trods høj inflation, betydelig usikkerhed og stigende renter oplevet en fortsat fremgang i produktion og beskæftigelse. Beskæftigelsen steg i løbet af 2022 med omkring 60.000 personer, og selvom virksomhedernes meldinger om mangel på arbejdskraft er aftaget, vurderes presset på arbejdsmarkedet fortsat at være betydeligt. Fremgangen i beskæftigelsen er fortsat ind i 2023, og aktuelt vurderes beskæftigelsen at være ca. 3 pct. højere end det skønnede konjunkturneutrale niveau.

**Både dansk og international økonomi har klaret sig bedre end ventet**

Udviklingen i beskæftigelse og BNP har overrasket positivt, og både dansk og international økonomi har indtil videre vist sig mere robuste over for den høje inflation og de stigende renter end ventet. I efteråret var forventningen, at verdensøkonomien stod over for en periode med lav vækst og betydelige nedadrettede risici. Baggrunden var den kraftige stigning i energipriserne og inflationen, som både i Danmark og udlandet førte til mærkbare fald i købekraften og stigende renter. Markedsforventningerne på det tidspunkt var samtidig, at energipriserne ville forblive på et højt niveau, og især i Europa var der en reel bekymring for energiforsyningen i vinteren 2022/23.

**Fortsat forventning om økonomisk afmatning, men nu mere afdæmpet**

Det er fortsat forventningen, at dansk og international økonomi står over for en afmatning, men afmatningen skønnes nu at blive mere afdæmpet end tidligere ventet. Dette kan i høj grad tilskrives det markante fald i energipriserne – både i forhold til niveauet i sensommeren 2022 og i forhold til markedsforventningerne til energiprisniveauet i 2023.

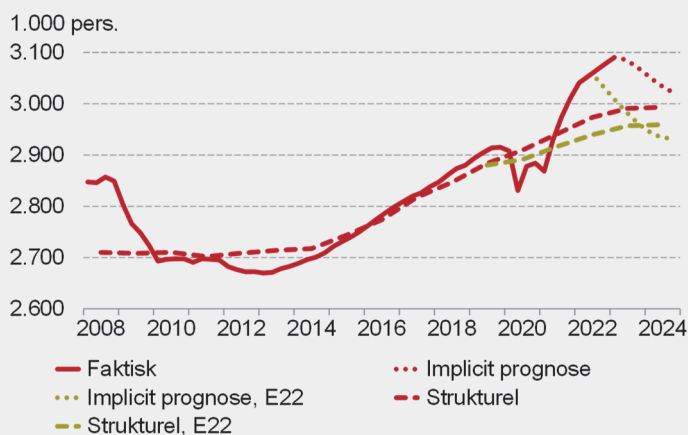
**Beskæftigelsen falder, men ligger fortsat over strukturelt niveau**

I Danmark forventes nu et fald i beskæftigelsen på omkring 50.000 personer fra det gennemsnitlige niveau i 2022 frem mod 2025. Dette fald er dels mindre, dels mere gradvist end ventet i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, jf. figur A. Faldet i beskæftigelsen kombineret med en

stigning i den strukturelle beskæftigelse gør, at presset på arbejdsmarkedet, målt ved beskæftigelsesgap, reduceres fra godt 3 pct. i 2022 og 2023 til ca. 1½ pct. i 2024.

**FIGUR A BESKÆFTIGELSE**

Faldet i beskæftigelsen ventes nu at blive mindre og mere gradvist end vurderet i efteråret.



Anm.: Strukturel beskæftigelse er opjusteret ca. 30.000 personer i forhold til vurderingen i efteråret, jf. afsnit II.3.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og Statistikbanken samt egne beregninger.

#### Høj inflation drevet af energipriser mv.

Inflationen toppede i efteråret omkring 10 pct., men er siden faldet til godt 5 pct. i april. Den tiltagende inflation frem til efteråret skyldtes i høj grad stigende energi- og fødevarerpriser, og frem til efteråret var det indenlandske bidrag til inflationen meget begrænset og i perioder direkte negativt. Det indenlandske bidrag til priserne er dog steget i takt med, at energipriserne er faldet, hvorfor inflationen er forblevet relativt høj. I det kommende år ventes inflationen i høj grad at være drevet af indenlandske faktorer, herunder stigende enhedslønnomkostninger og stigende enhedsprofitter. Inflationen ventes at forblive over 2 pct. de kommende par år og først nå ned under 2 pct. i 2025.

## Finanspolitik og offentlige finanser

**De offentlige finanser vurderes at være sunde**

Der er udsigt til overskud på den strukturelle saldo de kommende år, og frem mod 2030 ventes kun en lille svækkelse, sådan at der med de givne forudsætninger kan forventes at være omtrent balance i 2030. Samtidig vurderes finanspolitikken at være mere end holdbar, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Samlet set vurderer formandskabet, at de offentlige finanser er grundlæggende sunde. Dette illustreres også af, at de danske offentlige finanser er blandt de stærkeste i EU, både målt på saldo og offentlig gæld.

**Finanspolitikken i 2023 er for lempelig**

Finanspolitikken i 2023 vurderes at være nogenlunde aktivitetsmæssig neutral set i forhold til 2019, til trods for at presset på økonomiens kapacitet nu vurderes at være mærkbart større end i 2019. Finanspolitikken har således ikke bidraget til at modvirke det indenlandske inflationspres. I det lys burde finansloven for 2023, der blev vedtaget i maj, have været strammere.

**I 2024 bør finanspolitikken ikke øge efterspørgselspresset**

Finanspolitikken for 2024 planlægges samlet set først med forslaget til finanslov i august. Med de i kapitlet givne forudsætninger vurderes finanspolitikken i 2024 at indebære en lille lempelse. Isoleret set trækker den forventede afmatning i 2024 i retning af, at der kan ske en lempelse af finanspolitikken, men flere forhold taler imod. For det første er der udsigt til et ikke ubetydeligt indenlandsk pres på inflationen også i 2024. For det andet vurderes finanspolitikken siden 2019, som nævnt, ikke at afspejle den udvikling, der har været i konjunktursituationen. Når finanspolitikken ikke er strammet i takt med opbygningen af et pres på kapaciteten, så er der heller ikke belæg for at lempe, når konjunktursituationen gradvist normaliseres. Formandskabet vurderer, at argumenterne mod en finanspolitisk lempelse med de nuværende konjunkturudsigter taler for, at finanspolitikken i 2024 ikke bør bidrage til at øge efterspørgselspresset, snarere tværtimod.

## KAPITEL III, VELSTAND OG VELFÆRD

**BNP måler økonomisk produktion, ikke velfærd**

I et demokrati som det danske er det afgørende at opgøre udviklingen i befolkningens velstand og velfærd. Traditionelt anvendes BNP pr. indbygger ofte til at sammenligne lande. BNP måler imidlertid alene den økonomiske produktion, og det er velkendt, at BNP ikke er et velegnet mål for velfærd i bredere forstand. En stigning i arbejdstiden vil mekanisk set øge BNP, men ikke nødvendigvis velfærden, da højere arbejdstid medfører tab af fritid.

**Kapitlets analyser  
bidrager til debatten  
om måling af  
velfærd**

Mens måden velstand opgøres på er relativt veletableret, har der de seneste årtier været en debat om, hvorvidt fokus skal skiftes fra måling af økonomisk produktion til i stedet at fokusere på måling af velfærd. Velfærd er et langt mere mangfoldigt begreb end økonomisk velstand målt ved BNP eller indkomst. Økonomisk velstand påvirker velfærden, men er ikke i sig selv en indikator for velfærd. Anvendelsen af velfærdsindikatorer tydeliggør, om visse tiltag har modsatrettede effekter på velstand og velfærd. Kapitel III bidrager til debatten ved at anvende en specifik velfærdsindikator, der på teoretisk konsistent vis opgør velfærd ud fra forventet forbrug, levetid og fritid.

**En indikator  
for velfærd**

Kapitlet anvender en velfærdsindikator udviklet af Jones og Klenow (2016). Velfærdsindikatoren søger at måle den forventede velfærd henover livet. Tilgangen kan ses som et udtryk for et tankeeksperiment, hvor man vurderer den forventede livstidsvelfærd, umiddelbart før man bliver født, hvor ens konkrete livsomstændigheder ikke kendes. Velfærdsindikatoren påvirkes af forbrugsniveau, fritidens omfang, forventet levetid samt ulighed i forbrug såvel som fritid.

**Danmark rangerer  
højere på velfærd  
end på BNP**

Kapitlets beregninger af velfærdsindikatoren for 24 højindkomst-OECD-lande viser, at lande med højt BNP pr. indbygger også typisk har høj velfærd. Sammenhængen er dog ikke perfekt, og Danmark rangerer for eksempel højere blandt de 24 lande målt ved velfærdsindikatoren end ved BNP pr. indbygger. Eksempelvis har Danmark lavere BNP pr. indbygger i forhold til USA, men til gengæld højere velfærd. Det afspejler, at befolkningen i Danmark lever længere, arbejder mindre og er mere lige end i USA. Den amerikanske befolkning har til gengæld et højere forbrug, hvilket isoleret set trækker i retning af højere velfærd.

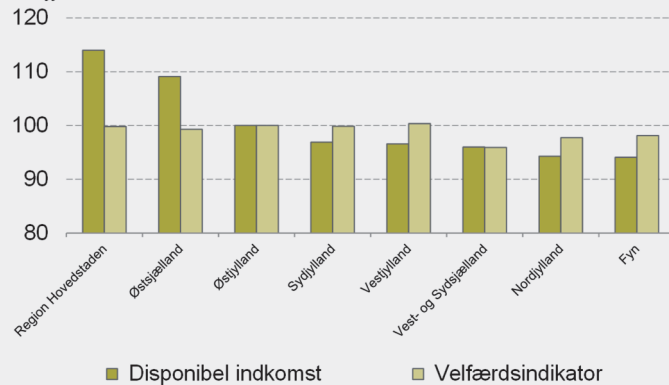
**Geografisk ulighed  
i indkomst**

Opgjort ud fra den gennemsnitlige disponible indkomst er der markante forskelle på tværs af landsdele i Danmark. For eksempel er der højest disponibel indkomst i Region Hovedstaden, mens den i Vestjylland er godt 17 pct.point lavere, jf. figur B.

**FIGUR B VELSTAND OG VELFÆRD PÅ TVÆRS AF DANMARK**

De geografiske forskelle i disponibel indkomst er større end forskellene i velfærdsindikatoren.

Østjylland=100



Anm.: Figuren viser hhv. disponibel indkomst og velfærdsindikatoren baseret på personers fødested. Alle mål er opgjort relativt til Østjylland i 2019.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

#### Mindre geografisk ulighed i velfærd

De geografiske forskelle bliver imidlertid mindre målt ved velfærdsindikatoren end målt ved disponibel indkomst. Ud fra velfærdsindikatoren er der ikke højere velfærd i Region Hovedstaden sammenlignet med flere af de øvrige landsdele, og velfærden vurderes eksempelvis højere i Vestjylland end i Region Hovedstaden. Resultaterne peger således i retning af, at den geografiske ulighed overvurderes, når den alene vurderes ud fra indkomstforskelle frem for et bredere mål for velfærd, som inddrager flere faktorer af betydning for individers velbefindende.

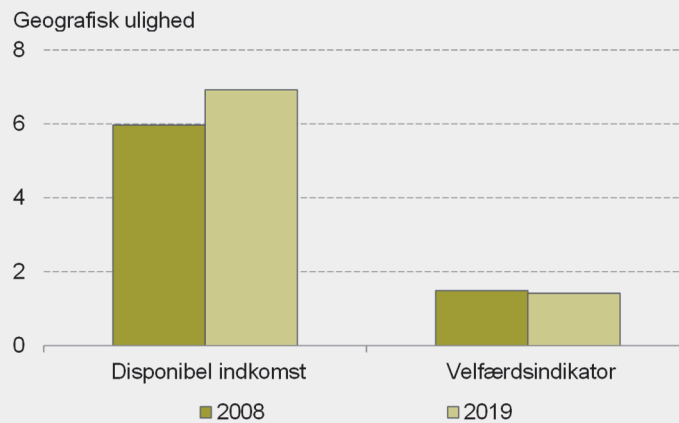
#### Ikke tegn på stigende geografisk ulighed i velfærd

I perioden 2008-19 har der været en tendens til øget ulighed mellem landsdelene opgjort ud fra disponibel indkomst, jf. figur C. Ud fra velfærdsindikatoren er der imidlertid ikke tegn på stigende ulighed mellem landsdelene. Det er dermed afgørende, om vurderingen af udviklingen i geografisk ulighed på tværs af Danmark foretages på baggrund af disponibel indkomst eller velfærdsindikatoren.



**FIGUR C GEOGRAFISK ULIGHED I DANMARK**

Der er sket en stigning i den geografiske ulighed i disponibel indkomst, men ikke i velfærdsindikatoren for perioden 2008-19.



Anm.: Figuren viser standardafvigelser af hhv. disponibel indkomst og velfærdsindikatoren baseret på personers fødested i 2008 og 2019. Standardafvigelserne angiver, hvor meget landsdelene spredt sig fra gennemsnittet.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

## KAPITEL IV, VIRKNINGER AF SELSKABSSKAT

**I kapitlet vurderes ministeriernes regneprincipper for selskabsskat**

**Væsentligste adfærdskanaler indregnes, men formandskabet peger på justeringer**

I kapitel IV vurderes ministeriernes regneprincipper for adfærdseffekterne af ændringer i selskabsskatten. Selskabsskatten påvirker økonomien igennem mange og komplekse kanaler. De konkrete adfærdsvirkninger, ministerierne lægger til grund for deres regneprincipper, har afgørende betydning for, hvordan ændringer i selskabsskatten vurderes at påvirke de offentlige finanser, velstandsniveauet og indkomstfordelingen.

Formandskabet vurderer overordnet set, at ministerierne indregner de væsentligste adfærdskanaler ved ændringer i selskabsskattesatsen. Det er således formandskabets vurdering, at der er grundlag for at regne med positive selvfinansierungsgrader samt at indregne positive effekter på investeringer, arbejdsudbud og dermed BNP ved en reduktion i selskabsskatten. Det vurderes imidlertid, at regneprincipperne kan blive mere retvisende, hvis der foretages en række justeringer.

**Antagelse om  
fordelingseffekter  
bør ændres**

For det første bør det lægges til grund, at ejere og lønmodtagere bærer byrden ved selskabsskatten ligeligt, da nyere empiriske studier peger på, at dette er tilfældet. Det har blandt andet som resultat, at selskabsskatten kommer til at virke som en progressiv skat modsat ministeriernes nuværende antagelse om, at den virker fordelingsmæssigt neutral.

**Samlet set  
overvurderer  
regneprincipper  
selvfinansierings-  
graden**

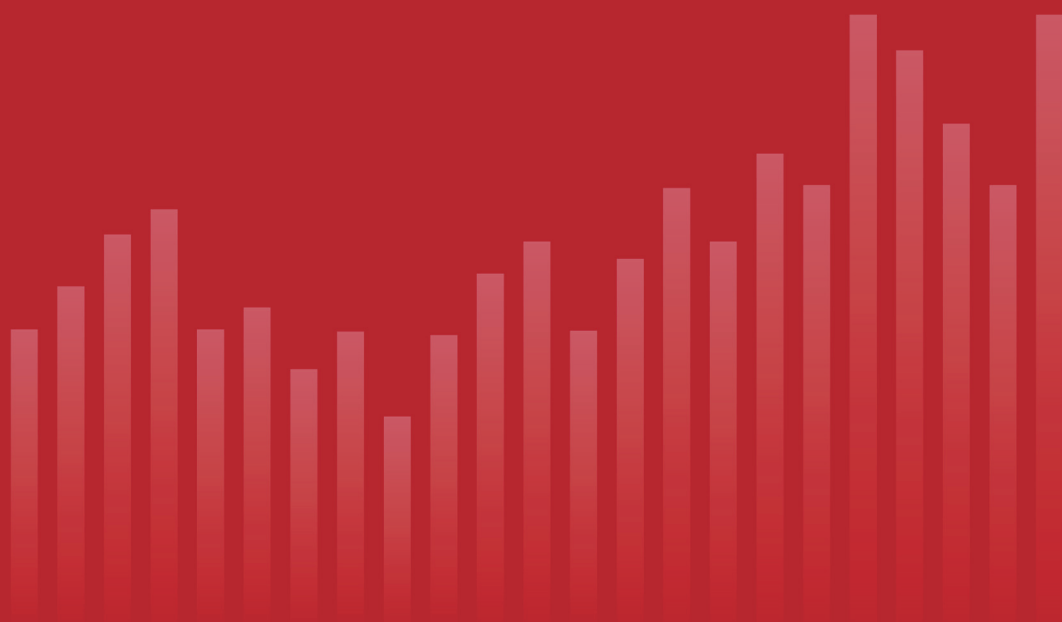
Den ændrede antagelse om hvem der reelt bærer skattebyrden har også betydning for virkningen på de offentlige finanser ved en reducere selskabsskattesatsen, da den isoleret set trækker i retning af, at det samlede tab af skatteindtægter mindskes. Omvendt peger formandskabet på to forhold, der trækker i den modsatte retning. Regneeksempler baseret på nyere internationale studier peger på, at ministeriernes regneprincipper overvurderer effekten på de offentlige finanser som følge af ændringer i omfanget af international overskudsflytning. Dertil kommer, at ministerierne indregner en effekt på de offentlige finanser af højere private lønninger, som formandskabet ikke vurderer, der er belæg for. Samlet indebærer disse justeringer, at ministeriernes regneprincipper overvurderer selvfinansieringsgraden ved en reduktion i selskabsskattesatsen.

**Der mangler  
en samlet  
dokumentation af  
regneprincipper, ...**

Formandskabet har flere gange peget på, at det er vigtigt, at ministeriernes regneprincipper overholder visse kriterier for god skik, jf. f.eks. *Dansk Økonomi, efterår 2021*. Et af disse kriterier består i, at der bør være en udtømmende og opdateret dokumentation af regnereglerne og metoderne bag. For regneprincipperne ved ændringer i selskabsskatningen mangler der en lettilgængelig og samlet dokumentation. Der mangler blandt andet en offentlig tilgængelig dokumentation for centrale beregningsforudsætninger, der har afgørende indvirkning på de anslåede realøkonomiske konsekvenser samt for konsekvenserne for de offentlige finanser.

**... og det anbefales,  
at en sådan  
offentliggøres**

Analyserne i dette kapitel viser som nævnt ovenfor, at ministeriernes regneprincipper kan tegne et for optimistisk billede af konsekvenserne for de offentlige finanser ved reduktioner i selskabsskatten. Dette understreger behovet for, at beregningsantagelser er så veldokumenterede som muligt, så der kan være en offentlig diskussion af de konkrete forudsætninger. Det anbefales derfor, at der offentliggøres en samlet dokumentation af regneprincipperne, som løbende opdateres.



De Økonomiske Råd   
Formandskabet

# **KAPITEL I** **AKTUEL** **ØKONOMISK** **POLITIK**

## **KAPITEL I**

### **AKTUEL ØKONOMISK POLITIK**

I kapitlet afrapporteres formandskabets vurderinger og anbefalinger til den økonomiske politik.

Formandskabet kommenterer i kapitlet på en række forslag i regeringsgrundlaget. Der argumenteres for, at lavere arveskat kan reducere produktiviteten, mens forslaget om omlægning af SU vurderes som et godt tiltag.

Der vurderes yderligere flere aktuelle klimapolitiske tiltag, herunder aftalen om en kilometerbaseret vejafgift for den tunge vejtransport. Formandskabet vurderer, at det er hensigtsmæssigt at øge beskatningen og gøre afgiften kilometerbaseret, men at satserne er for lave.

I kapitlet peges endvidere på, at der ikke findes tilstrækkelig evidens for en langsigtet arbejdsudbudseffekt af afskaffelsen af store bededag.

## I.1

# AKTUEL ØKONOMISK POLITIK

I dette kapitel afrapporteres formandskabets vurderinger og anbefalinger relateret til den aktuelle økonomiske politik. Vurderingerne og anbefalingerne er inddelt i følgende overordnede emner:

- Finanspolitik og offentlige finanser
- Skattepolitik
- Arbejdsmarked
- Uddannelse
- Klimapolitik
- Ministeriernes konsekvensvurderinger.

### Finanspolitik i første afsnit ...

I første afsnit opsummeres formandskabets vurderinger og anbefalinger til den planlagte finanspolitik. I afsnittet vurderes, hvorvidt finanspolitikken er afstemt med konjunktursituationen. I afsnittet kommenteres endvidere på EU-Kommissionens forslag til justeringer af det europæiske finanspolitiske rammeværk.

### ... efterfulgt af skattepolitik

Regeringen foreslår i regeringsgrundlaget en række ændringer i skattesystemet. Først kommenteres forslaget om at sænke skatten på virksomhedsoverdragelser efterfulgt af forslaget om forhøjet fradrag til forskning og udvikling. Dernæst behandles forslaget om en omlægning af topskatten.

### Arbejdsmarked og uddannelse

I de næste to afsnit sættes fokus på arbejdsmarkedet og uddannelsesområdet. Først kommenteres regeringsforslaget om at lukke jobcentrene, efterfulgt af formandskabets vurdering af nedsættelsen af beløbsgrænsen. Herefter kommenteres regeringens forslag til reformer af de videregående uddannelser.

### Klimapolitik

Der har i de seneste år været en stigende international tendens til, at der gives statsstøtte til virksomheder indenfor de grønne brancher. Dette kommenteres i afsnittet om klimapolitik. Herudover kommenteres aftalen om kilometerbaseret vejafgift, og der afsluttes med en vurdering af opnåelse af Danmarks klimamålsætninger.

### Ministeriernes konsekvensvurderinger

Sidst i kapitlet foretages en vurdering af ministeriernes konsekvensvurderinger af økonomisk-politiske tiltag. Først kommenteres på Finansministeriets vurdering af, at afskaffelsen af store bededag øger arbejdsudbuddet varigt. Dernæst præsenteres formandskabet anbefalinger til at justere regneprincipperne for selskabsskatten.

## FINANSPOLITIK OG OFFENTLIGE FINANSER

### Finanspolitisk anbefaling

De offentlige finanser vurderes at være sunde

Der er udsigt til overskud på den strukturelle saldo de kommende år, og frem mod 2030 ventes kun en lille svækkelse, sådan at der med de givne forudsætninger kan forventes at være omtrent balance i 2030. Samtidig vurderes finanspolitikken at være mere end holdbar, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Samlet set vurderer formandskabet, at de offentlige finanser er grundlæggende sunde. Dette illustreres også af, at de danske offentlige finanser er blandt de stærkeste i EU, både målt på saldo og offentlig gæld.

Finanspolitikken i 2023 er for lempelig

Finanspolitikken i 2023 vurderes at være nogenlunde aktivitetsmæssig neutral set i forhold til 2019, til trods for at presset på økonomiens kapacitet nu vurderes at være mærkbart større end i 2019. Finanspolitikken har således ikke bidraget til at modvirke det indenlandske inflationspres. I det lys burde finansloven for 2023, der blev vedtaget i maj, have været strammere.

I 2024 bør finanspolitikken ikke øge efterspørgselspresset

Finanspolitikken for 2024 planlægges samlet set først med forslaget til finanslov i august. Med de i kapitlet givne forudsætninger vurderes finanspolitikken i 2024 at indebære en lille lempelse. Isoleret set trækker den forventede afmatning i 2024 i retning af, at der kan ske en lempelse af finanspolitikken, men flere forhold taler imod. For det første er der udsigt til et ikke ubetydeligt indenlandsk pres på inflationen også i 2024. For det andet vurderes finanspolitikken siden 2019, som nævnt, ikke at afspejle den udvikling, der har været i konjunktursituationen. Når finanspolitikken ikke er strammet i takt med opbygningen af et pres på kapaciteten, så er der heller ikke belæg for at lempe, når konjunktursituationen gradvist normaliseres. Formandskabet vurderer, at argumenterne mod en finanspolitisk lempelse med de nuværende konjunkturudsigter taler for, at finanspolitikken i 2024 ikke bør bidrage til at øge efterspørgselspresset, snarere tværtimod.

### EU's finanspolitiske rammeværk

EU's finanspolitiske regler justeres for lande med høj gæld, ...

EU-Kommissionen har den 26. april 2023 fremsat et forslag til ændringer af de finanspolitiske regler i EU. Det nye regelsæt lemper på kravene til de årlige gældsreduktioner for lande med høj gæld, og indfører nye styringsinstrumenter for at opnå en lavere gæld. Målsætningen om gældsreduktioner skal ifølge forslaget primært opnås ved at styre efter væksten i de offentlige udgifter, mens der lægges op til, at der fremover bliver mindre vægt på stillingen på den strukturelle saldo i det enkelte år.

... men danske regler med budgetlov bør opretholdes

For lande med lav gæld som Danmark vil der ikke være nye krav, men der vil fortsat være krav om, at det offentlige underskud skal holdes under 3 pct. af BNP, og at ØMU-gælden skal være lavere end 60 pct. af BNP. En del af baggrunden for den lave gæld i Danmark er budgetloven, der blev vedtaget i 2012, og som har understøttet sunde offentlige finanser. Hovedelementerne i det danske finanspolitiske rammeværk med budgetloven bør derfor opretholdes.

## SKATTEPOLITIK

### Lavere skat på virksomhedsoverdragelser

Lavere skat på arv af familievirksomheder ...

I regeringsgrundlaget foreslås det at sænke bo- og gaveafgiften fra 15 til 10 pct. for virksomhedsarvinger. Formålet med ændringen er at gøre virksomhedsoverdragelser lettere, men ved at sænke beskatningen bliver skattesatsen forskellig for virksomhedsarv og andre typer af arv. Dette kan skabe incitament til at spare op i virksomheden og lade den gå i arv frem for at placere opsparingen i aktiver, der potentielt kan give et større afkast.

... kan mindske produktivitet ...

Yderligere giver den lavere beskatning incitament til at overdrage virksomheder til næste generation, også i tilfælde, hvor arvingerne ikke er de bedste ejere af virksomhederne. En øget tendens til at fastholde et familieejerskab kan derved resultere i misallokering af ressourcer på samfundsniiveau og en lavere gennemsnitlig produktivitet, jf. *Produktivitet, 2023*.

... og arbejdsudbud

Der kan også være en negativ effekt på arbejdsudbuddet, hvis en mindre effektiv virksomhedsledelse fører til lavere produktivitet og dermed lavere løn. I givet fald svækkes de offentlige finanser mere, end den umiddelbare lempelse tilsiger. Det er med det nuværende vidensgrundlag ikke muligt at skønne over, hvor store provenutab der kan frembringes af produktivitsfald ved mekanismer som denne.

### Fradrag for forskning og udvikling

Forslag om større fradrag for forskning og udvikling

I perioden 2020-22 har fradraget til udgifter til forskning og udvikling (F&U) været forhøjet til 130 pct. Med de nuværende aftaler og regler er fradraget sænket til 108 pct. i 2023-25 stigende til 110 pct. fra 2026 og frem. Det foreslås i regeringsgrundlaget at anvende 1 mia. kr. til blandt andet et større fradrag for F&U, hvis der kan findes finansiering ved besparelser på den øvrige erhvervsstøtte. Modsat andre investeringer, der afskrives over en årrække, kan investeringer i F&U afskrives



i det år, de afholdes, hvilket indebærer, at der allerede med de nuværende regler sker en subsidiering af denne type investeringer. Øges fradragets værdi, øges denne subsidiering.

**Der er principielle argumenter for og imod støtte til privat F&U, ...**

Støtte til privat F&U kan begrundes med såkaldte *spillover-effekter*, som opstår, hvis gevinsterne ved forskningen er større, end den gevinst, der tilfalder den investerende virksomhed. Der er dog også en række argumenter imod støtte til privat F&U, herunder risiko for at fastfryse eksisterende erhvervsstrukturer samt risikoen for, at det som følge af begrænset udbud af forskningskvalificerede personer slår ud i stigende løn fremfor øget forskning, jf. *Produktivitet, 2023*.

**... hvorfor disse bør vurderes, før fradraget øges**

En permanent forhøjelse af fradraget for investeringer i F&U til 130 pct. indebærer en væsentlig favorisering af F&U sammenlignet med andre investeringer. Fradraget bør ikke hæves med mindre, det kan sandsynliggøres, at de samfundsøkonomiske gevinster modsvarer det forhøjede fradrag.

### Omlægning af topskat

**Marginalskatten reduceres for visse indkomster og øges for de højeste**

Der foreslås i regeringsgrundlaget en omlægning af topskatten, som svækker de offentlige finanser med ca. 1 mia. kr. For en del af skatteyderne vil omlægningen reducere marginalskatten på indkomst. Dette sker ved, at topskattegrænsen øges, mens der indføres en ny mellem-skat på 7½ pct. for indkomster på op til 750.000 kr. før arbejdsmarkedsbidrag. For indkomster mellem 750.000 og 2½ mio. kr. bevares den nuværende topskat på 15 pct. Endelig indføres for skatteydere med indkomster over 2½ mio. kr. en ny skat på 5 pct., som kommer oveni topskatten på 15 pct. For denne gruppe forøges marginalskatten dermed.

**Omlægning afspejler en afvejning mellem effektivitet og fordeling, ...**

Den lavere marginalskat for indkomster op til 750.000 kr. vil forventeligt øge arbejdsudbuddet og kan også resultere i højere produktivitet, mens det modsatte vil være tilfældet for skattestigningen for personer med indkomster over 2½ mio. kr. En lavere marginalskat kan principielt set gøre det mere attraktivt at vælge uddannelser, der giver en højere løn, ligesom det kan øge tilskyndelsen til at opkvalificere sig og til at søge efter en bedre lønnet beskæftigelse samt øge mængden og kvaliteten af forskning og innovation, jf. *Produktivitet, 2023*. Samtidig vil skattelettelsen forøge indkomstuligheden. Forslaget indebærer således en afvejning mellem fordeling og effektivitet.

**... men kan føre til mere skatteomgåelse**

Imidlertid kan skattestigningen umiddelbart indføre en ny mulighed for skatteomgåelse. Det skyldes, at en stor del af de skatteydere, der har indkomster over 2½ mio. kr., har mulighed for at undgå den højere skat

ved at omklassificere deres indkomst. Det drejer sig især om de såkaldte hovedaktionærer, som ifølge Skatteministeriet udgør knap en tredjedel af de personer, som skal betale mere i skat, jf. Skatteministeriet (2023a). Hovedaktionærer kan vælge, om de vil have udbetalt indtjeningen i deres selskaber som løn eller udbytte, jf. *Dansk Økonomi, forår 2019*. De hidtidige højeste skatteprocenter for aktieindkomst (inklusive selskabsskat) og personlig indkomst er tilpasset, så de har omtrent samme niveau, men dette vil ændre sig ved den nye højeste sats. Effekten af en sådan skatteomgåelse er ikke indregnet i regeringens provenuskøn, hvorfor de offentlige finanser kan svækkes mere, end regeringen vurderer.

Værnsregler som løsning er ikke uproblematisk, ...

En mulighed for at modvirke dette er at indføre værnsregler, der begrænser mulighederne for at omklassificere indkomst. Sådanne regler findes i forskellige andre lande, men de giver administrative udfordringer, og de udenlandske erfaringer peger på, at det er svært at indrette dem, så der ikke er omgåelsesmuligheder.

... og justering af skattesats for aktier medfører ny efficiens-fordelings-afvejning

En anden mulighed er at tilpasse beskattningen af aktieindkomst, eksempelvis med et ekstra progressionstrin. I et neutralt skattesystem er det et naturligt benchmark, at den reelle beskattning af forskellige former for indkomst er omtrentligt ens, jf. *Dansk Økonomi, forår 2019*. Det vil have den konsekvens, at den effektive marginalbeskattning også bliver forøget for personer med høj aktieindkomst, som ikke er hovedaktionærer. Højere beskattning af aktieindkomst forringer dog tilskyndelsen til at placere sin portefølje i aktier, hvilket i sig selv medfører en større samfundsøkonomisk forvridning. Der er dermed også her en afvejning mellem effektivitet og fordeling.

## ARBEJDSMARKED

### Jobcentre foreslås nedlagt

Forslag om at nedlægge jobcentre ...

Regeringsgrundlaget indeholder et forslag om, at jobcentrene, som de kendes i dag, skal nedlægges, og at kommunerne skal fritages fra nogle af de statslige proceskrav. Jobcentrenes opgaver skal delvist erstattes af andre initiativer, og a-kasser og private aktører skal spille en større rolle i indsatsen, jf. Regeringen (2022).

... bør bygge på evidens frem for besparingsmål

Initiativet skal ifølge regeringsgrundlaget føre til en besparelse i beskæftigelsesindsatsen på 3 mia. kr. svarende til omtrent en fjerdedel af udgifterne til jobcentrene i 2022. Danmark er det land i OECD, der bruger flest midler på aktiv arbejdsmarkedspolitik, jf. Kreiner og Svarer

(2022), og det er derfor relevant at overveje, om der skabes tilstrækkelig værdi for indsatsen. Størrelsen af eventuelle besparelser bør dog være et resultat af en gennemgang af effekten af de enkelte initiativer i den nuværende jobindsats frem for den nuværende tilgang, hvor målet for besparelsen er meldt ud på forhånd. Dette skal ses i lyset af, at der er empirisk evidens for, at dele af jobcentrenes aktiviteter har positiv beskæftigelsesvirkning. Dette gælder eksempelvis tildeling af uddannelsesaktivering, som øger lediges sandsynlighed for at finde et job, jf. Humlum mfl. (2023).

**Uklart om private aktører klarer sig bedst**

Internationale studier tyder på, at private aktører ikke er bedre end det offentlige til at få personer med svag tilknytning til arbejdsmarkedet i job. Dette er også resultatet af et dansk forsøg for ledige med længere uddannelse, hvor sandsynligheden for beskæftigelse ikke var større for personer, der fik et privat tilbud sammenlignet med de, der fik et offentligt. Samtidig var det private tilbud væsentligt dyrere end det offentlige tilbud, jf. Rehwald mfl. (2017). Det er således ikke oplagt, at en udlicitering af en større del af beskæftigelsesindsatsen til private aktører vil føre til bedre resultater for de ledige.

### Permanent reduktion af beløbsgrænsen

**Permanent reduktion af beløbsgrænsen ...**

Beløbsordningen regulerer virksomhedernes muligheder for at ansætte personer fra lande udenfor EU. Beløbsgrænsen er den nedre løngrænse, personer skal ansættes til, for at kunne komme til Danmark på beløbsordningen. Fra juli 2022 til juli 2024 er beløbsgrænsen reduceret med 75.000 kr. til 375.000 kr., og det blev i marts 2023 vedtaget at gøre nedsættelsen permanent. Muligheden for at bruge beløbsordningen er betinget af konjunktursituationen, idet nye opholdstilladelser kun kan udstedes, hvis bruttoledigheden i de forudgående tre måneder i gennemsnit er under 3,75 pct.

**... vurderes effektivitetsfremmende ...**

Formandskabet har tidligere anbefalet at reducere beløbsgrænsen permanent, jf. *Produktivitet, 2022*. En lavere beløbsgrænse må forventes at øge tilgangen af udenlandsk arbejdskraft, og dette kan af forskellige årsager forventes at være effektivitetsfremmende, jf. *Produktivitet, 2022*. Det kan blandt andet skyldes, at udenlandske medarbejdere kan medbringe ny viden og ideer, samt at udenlandsk arbejdskraft kan bidrage til, at den indfødte arbejdskraft kan anvende sine kvalifikationer mere effektivt.

**... og forventes ikke at have væsentlige effekter på indkomstfordelingen**

En øget indvandring af udenlandsk arbejdskraft kan have fordelingsmæssige konsekvenser for eksempel ved at påvirke løn og beskæftigelse for indfødte arbejdskraft. Der er en betydelig litteratur på området, men konklusionerne fra de empiriske studier om de fordelingsmæssige

konsekvenser er ikke entydige, jf. *Produktivitet, 2022*. Da nedsættelsen af beløbsgrænsen til 375.000 kr. primært vil føre til en tilgang af udenlandsk arbejdskraft med mellemhøje indkomster, vurderes nedsættelsen af grænsen ikke at have betydelige konsekvenser for indkomstfordelingen, jf. *Dansk Økonomi, forår 2022*.

## UDDANNELSE

**Regeringen foreslår en reform af de videregående uddannelser**

Regeringen foreslår i udspillet *Forberedt på fremtiden I* at forkorte op mod halvdelen af pladserne på kandidatuddannelserne med trekvart studieår. Besparelserne fra de kortere uddannelser skal føres tilbage til uddannelsessystemet for blandt andet at øge kvaliteten af kandidatuddannelserne. Desuden foreslår regeringen i regeringsgrundlaget at forkorte SU-perioden på de videregående uddannelser og forbedre mulighederne for slutlån.

**Reform kan med fordel indføres gradvist, men SU-omlægning hensigtsmæssig**

I *Dansk Økonomi, forår 2022* og *Produktivitet, 2023* har formandskabet fremhævet, at produktivitetseffekterne af en forkortelse af kandidatuddannelserne forventeligt vil være negative, og at de eventuelle positive effekter af kvalitetsløft er usikre. Formandskabet har derfor anbefalet, at reformen med fordel kan indføres på forsøgsbasis for en mindre del af kandidatpladserne for at undersøge, om effekterne har den ønskede virkning. Hvad angår forkortelsen af SU-perioden, så har formandskabet tidligere anbefalet en omlægning fra SU til lån på hele kandidatdelen af uddannelserne, jf. *Dansk Økonomi, forår 2018* og *Produktivitet, 2023*.

**Mål om flere timer, mindre hold og mere vejledning på universiteterne**

Ifølge regeringens udspil skal besparelserne fra forkortelserne af kandidatuddannelserne føres tilbage til uddannelsessystemet for blandt andet at forbedre kvaliteten af undervisningen på kandidatuddannelserne. Det skal ske gennem målsætninger om flere undervisningstimer, mindre holdstørrelse og mere vejledning og feedback. Regeringen lægger op til, at den konkrete implementering af reformen skal ske i samarbejde med universiteterne, erhvervsliv og studerende.

**Uklart, om målsætningen vil lede til øget løn og beskæftigelse, ...**

Der er begrænset faglig viden om, hvordan målsætningerne om flere timer, mindre hold og mere vejledning vil påvirke dimittendernes beskæftigelse og løn (og dermed produktivitet). Der er en vis evidens fra andre lande for, at mindre holdstørrelse kan øge indlæringen på videregående uddannelser målt ved karakterer eller testresultater i de fag, hvor holdstørrelsen mindskes, men studierne undersøger ikke effekten på dimittendernes efterfølgende succes på arbejdsmarkedet, jf. Kokkelenberg mfl. (2008), Bandiera mfl. (2010) og Kara mfl. (2021). Desuden kan der være utilsigtede effekter af målsætningerne i form af reduktioner i elevernes eller undervisernes forberedelsestid.

**... men vil sandsynligvis øge omfanget af de administrative opgaver**

Udover de mulige utilsigtede effekter af målsætningerne må også påregnes et øget omfang af administrative opgaver i forbindelse med at indrapportere og overvåge, om de nye målsætninger er opfyldt. Sådanne administrative opgaver må ventes at mindske ressourcerne til forskning og undervisning.

**Resultatstyring giver institutioner mulighed for at finde den bedste løsning, ...**

Målsætninger om holdstørrelse, timetal og vejledningstid er et forsøg på at styre efter nogle af de input, som kan have betydning for uddannelsens kvalitet. En anden mulighed er at styre efter et slutresultat såsom dimittendernes succes på arbejdsmarkedet. Et eksempel på dette er det såkaldte beskæftigelsestilskud, som i dag indebærer, at op til 5 pct. af taxametrene på de videregående uddannelser afhænger af dimittendernes beskæftigelse. Reformkommissionen (2022) har anbefalet, at denne andel sættes op. Rent principielt er fordelene ved resultatstyring, at det tillader, at de enkelte uddannelsesinstitutioner selv finder den mest effektive løsning til at opnå resultaterne.

**... men kan også have utilsigtede effekter**

Mens målsætningerne om holdstørrelse, timetal og vejledningstid må ventes at øge de administrative opgaver, kan resultatstyring også have uønskede bivirkninger. Tilskyndelserne kan eksempelvis blive opfattet som udenfor den enkelte uddannelsesinstitutioners kontrol, hvilket naturligt kan modvirke adfærdssændringer i den ønskede retning. Tilskyndelserne kan omvendt også udformes, så de er for generøse, hvilket eksempelvis kan tilskynde til et mindsket optag af studerende med porøse arbejdsmarkedsudsigter. Det vanskelige i at udforme tilskyndelser for højere læreranstalter illustreres af, at finansieringsmæssige tilskyndelser til at få flere studerende igennem på amerikanske uddannelsesinstitutioner tilsyneladende har haft begrænset virkning, jf. litteraturgennemgangene i Ortagus mfl. (2020) og Bell mfl. (2018).

**Behov for at indtænke evaluering i implementering**

Usikkerheden om virkningerne og de potentielle bivirkninger understreger behovet for efterfølgende evalueringer af, om der er valgt de rigtige redskaber til at opnå det ønskede resultat. Derfor vil det være hensigtsmæssigt at indtænke evalueringen i implementeringen af reformen, således at det bliver muligt at vurdere, hvilke elementer der virker, og hvilke der ikke gør. Eksempelvis kan der anvendes lodtrækningsforsøg i implementeringen, hvor nogle elever tildeles en større reduktion af holdstørrelse eller en større forøgelse af vejlednings- og undervisningstimer end andre elever. Lodtrækningsforsøg er tidligere anvendt i forbindelse med tolærerordningen, jf. Andersen mfl. (2020) og forskellige beskæftigelsesindsatser, jf. Maibom mfl. (2017).

## KLIMAPOLITIK

### Statsstøtte i EU

Tiltagende  
international  
statsstøtte ...

Der har det seneste år været en stigende tendens til, at der gives statsstøtte til de nationale virksomheder, særligt indenfor de grønne brancher. I USA øges statsstøtten til virksomheder med *Inflation Reduction Act* fra august 2022. Det har fået EU-Kommissionen til at fremsætte et forslag kaldet *A Green Deal Industrial Plan for the Net-Zero Age*, der lempet reglerne for, hvornår medlemsstater kan give statsstøtte. Et af målene med EU-Kommissionens forslag er at gøre det muligt for medlemslande at give statsstøtte til grønne initiativer, der matcher det, konkurrenter modtager i andre lande.

... bør ikke føre til  
nye støtteordninger  
i Danmark

Imidlertid må dansk deltagelse i en international konkurrence på statsstøtte som udgangspunkt forventes at medføre et samfundsøkonomisk tab. Uanset om udlandets omkostningsfordel indenfor en given industri skyldes lavere løn- og energiomkostninger eller statsstøtte, vil det som udgangspunkt være en samfundsøkonomisk fordel for Danmark at udnytte gevinsten ved at importere de billigere varer. Danske virksomheder kan i stedet eksportere på markeder, hvor udlandet ikke har samme omkostningsfordel. Hvis der gives dansk statsstøtte for at reducere omkostningerne på ét område, skal den finansieres af andre dele af dansk økonomi, hvor omkostningerne øges. Det er derfor forbundet med en samfundsøkonomisk omkostning, hvis der gennemføres nye støtteordninger, som ikke er begrundet i en markedsfejl. I tilfælde med markedsfejl kan der være argumenter for statsstøtte, jf. Brander og Spencer (1985). Dette afhænger imidlertid af konkrete markedsforhold, og beslutninger om ny statsstøtte vil kræve solid dokumentation for, at støtten medfører en samfundsøkonomisk gevinst.

### Kilometerbaseret vejafgift

Aftale om  
omlægning af  
lastbilafgifter ...

I marts 2023 indgik regeringen *Aftale om kilometerbaseret vejafgift for lastbiler* med Socialistisk Folkeparti, Enhedslisten, Radikale Venstre og Alternativet. Aftalen svarer i store træk til den foregående regerings aftale af samme navn, hvor der dog ikke blev fremsat et lovforslag pga. folketingsvalget. Aftalen indebærer, at den eksisterende periodebaserede vejbenyttelsesafgift (Eurovignetten) omlægges til en kilometerbaseret afgift fra 2025. Omlægningen indebærer en øget beskatning af den tunge vejtransport.

... er hensigts-  
mæssig, men  
satser er for lave

Det er hensigtsmæssigt, at beskatningen øges, da de eksterne omkostninger fra trængsel, ulykker, støj, luftforurening og slitage på vejnettet overstiger den eksisterende beskatning. Det er ligeledes positivt, at

afgiften gøres kilometerbaseret, da de eksterne effekter er knyttet til antallet af kørte kilometer. Afgiftssatserne er imidlertid fortsat betydeligt lavere end de eksterne omkostninger, og de samfundsøkonomiske gevinster ved omlægningen kunne dermed øges ved at hæve satserne.

**Vejafgifter bør ikke afspejle klimahensyn, ...**

Som led i aftalen differentieres den kilometerbaserede afgift ikke blot efter køretøjets vægt, samt hvorvidt de kørte kilometer sker i eller udenfor de store byer (de såkaldte miljøzoner), men også efter køretøjets CO<sub>2</sub>-emissionsklasse. Da drivhusgasudledningerne er knyttet direkte til brændstoffsforbruget, beskattes klimaskaden imidlertid mere præcist via brændselsafgifterne end via differentiering af den kilometerbaserede vejafgift. Det er u hensigtsmæssigt at differentiere kilometerafgiften efter CO<sub>2</sub>-udledningen, der i stedet bør reguleres gennem brændstofafgifter.

**... men bør differentieres efter tidspunkt på dagen**

Beregninger i *Økonomi og Miljø, 2021* peger på, at der er betydelige samfundsøkonomiske gevinster forbundet med at differentiere vejafgifter efter, hvor og hvornår der køres. Den aftalte afgift ville blive yderligere målrettet de eksterne omkostninger, hvis den også differentieres efter tidspunktet på dagen. Det er derfor positivt, at der fra andet halvår 2023 gennemføres udviklingsforsøg, hvor der blandt andet lægges op til forskellige takster i myldretid og ikke-myldretid, jf. DTU og Sund & Bælt.

### Opnåelse af klimamålsætninger

**70 pct.-målet kan opnås med ensartet beskatning på 1.100 kr. pr. ton CO<sub>2</sub>e i 2030**

Ifølge klimaloven skal de samlede nettoudledninger af drivhusgasser reduceres med 70 pct. i 2030 i forhold til 1990. I tilgift er der fastlagt et mål om, at drivhusgasudledningerne for land- og skovbrugssektoren skal reduceres med 55-65 pct. i 2030 i forhold til 1990. Formandskabets beregninger viser, at 70 pct.-målsætningen kan opnås med en omlægning af de nuværende afgifter til en ensartet drivhusgasbeskatning, der inkluderer landbrugets udledninger, på ca. 1.100 kr. pr. ton CO<sub>2</sub>e. Den nødvendige afgift vurderes således at være højere end de 750 kr. pr. ton CO<sub>2</sub>e, der følger af *Aftale om grøn skattereform for industri mv.* fra juni 2022. Formandskabets beregninger indikerer, at det sektorspecifikke mål for skov- og landbrugssektoren ikke opnås selv ved et afgiftsniveau på 1.100 kr. pr. ton CO<sub>2</sub>e, med mindre der samtidig sker betydelige reduktioner i nettoudledningerne fra skov- og arealanvendelse (LULUCF).

**Opjusteringer af reduktionsmål øger de samfundsøkonomiske omkostninger**

I regeringsgrundlaget foreslår regeringen at hæve målsætningerne for de fremadrettede reduktioner i nettoudledningerne af drivhusgasser i Danmark. Regeringen vil fremrykke målet om klimaneutralitet fra 2050 til 2045, sætte et nyt mål om 110 pct. reduktion i 2050 i forhold til 1990, foreslå et ambitiøst reduktionsmål for 2035 og overveje, om reduktionsmålet i 2030 skal opjusteres. Øgede drivhusgasreduktioner gavner

klimaet, men har samtidig samfundsøkonomiske omkostninger. Omkostningerne minimeres, hvis målene nås gennem en ensartet beskatning af alle nettoudledninger af drivhusgasser i Danmark, der annonceres hurtigt og troværdigt.

#### Fordele og ulemper ved afgift på slutforbrug

Regeringen har anmodet Ekspertgruppen for grøn skattereform om at analysere fordele og ulemper ved en drivhusgasafgift på slutforbruget, f.eks. en kødafgift. Fordelen ved en afgift på slutforbruget i Danmark er, at den tilskynder til reduktioner i produktionen af klimabelastende varer, uanset om de produceres i eller udenfor Danmark. Ulempen ved en afgift på slutforbruget er, at de samfundsøkonomiske omkostninger pr. reduceret ton CO<sub>2</sub>e i Danmark er større end ved en afgift på danske udledninger. Det skyldes, at en afgift på slutforbruget alene tilskynder til reduktioner i den danske efterspørgsel, men hverken til omkostningseffektive reduktioner via tiltag i produktionen eller til reduktioner i produktionen til eksport. På fødevarerområdet, hvor en stor del af produktionen eksporteres, er denne ulempe særligt udtalt.

## MINISTERIERNES KONSEKVENSVURDERINGER

#### Eftersyn af konsekvensvurderinger

Det Økonomiske Råds formandskab skal løbende foretage eftersyn af de adfærdsvirkninger, som lægges til grund for ministeriernes konsekvensvurderinger af økonomisk-politiske tiltag. Formandskabet kan på den baggrund komme med anbefalinger til justeringer af de forudsatte adfærdsvirkninger eller påpege områder, hvor der med fordel kan tilvejebringes ny viden. I dette afsnit vurderes arbejdsudbudseffekter ved en afskaffelse af store bededag. Derudover opsummeres de væsentligste anbefalinger til ministeriernes regneprincipper for ændringer i selskabsskatten baseret på konklusionerne i kapitel IV.

### Afskaffelse af store bededag

#### Formandskabet lægger til grund, at den varige effekt er nul ...

Regeringen og Radikale Venstre vedtog i februar 2023 at afskaffe store bededag som helligdag med virkning fra 2024. Finansministeriet vurderer, at afskaffelsen af helligdagen vil øge arbejdsudbuddet varigt svarende til 8.500 fuldtidspersoner, jf. boks I.1. Formandskabet lægger til grund, at afskaffelsen af store bededag vil have en kortsigtet positiv effekt på arbejdsudbuddet, mens der ikke er evidens for en langsigtet virkning.



## BOKS I.1 FINANSMINISTERIETS VURDERING AF ARBEJDSUDBUDSEFFEKT AF AFSKAFFELSE AF STORE BEDEDAG

Finansministeriet vurderer, at afskaffelsen af store bededag vil øge arbejdsudbuddet varigt svarende til 8.500 fuldtidspersoner. Det empiriske grundlag for størrelsen af effekten er todelt og består dels af den historiske sammenhæng mellem aftalt og præsteret arbejdstid, dels af at arbejdstiden er højere i de år, hvor helligdage falder i weekenden, jf. Finansministeriet (2023a) og (2023b).

I det første empiriske grundlag peger Finansministeriet på, at faldet i den præsterede arbejdstid udgør ca. 75 pct. af faldet i den aftalte arbejdstid i perioden 1980 til 2021. Finansministeriet etablerer imidlertid ikke en konkret årsagssammenhæng, og det er sandsynligt, at det er danskernes ønske om at arbejde mindre, der har haft betydning for både den aftalte og præsterede arbejdstid. Hvis f.eks. stigende velstand gradvist mindsker borgernes ønskede arbejdstid, vil man forvente at se tidsserier som dem, der fremvises af Finansministeriet. I dette tilfælde vil arbejdsudbuddet dog ventes at være uændret, hvis en helligdag fjernes. Yderligere har den aftalte arbejdstid været uændret siden 2010, mens den faktiske arbejdstid er faldet. Dette tyder også på, at der ikke er en sådan årsagssammenhæng.

Som det andet empiriske grundlag har Finansministeriet foretaget en analyse af, hvor stor forskel der er i arbejdstiden, når antallet af skæve helligdage, der falder i weekender, varierer. Her finder ministeriet, at arbejdstiden er højere i år, hvor en eller flere skæve helligdage falder i en weekend. Dette indikerer, at et midlertidigt bortfald af helligdage har en midlertidig effekt på arbejdsudbuddet. Validiteten af denne empiriske undersøgelse vurderes at være høj i forhold til at belyse en midlertidig effekt. Analysen kan dog ikke benyttes til at begrunde permanente effekter, da resultaterne meget vel kan afspejle, at danskerne er bevidste om, at helligdagene falder anderledes igen det følgende år og agerer herefter.

**... da reformen ikke påvirker det økonomiske incitament for at arbejde, ...**

Regneprincipper af arbejdsudbudsreformer tager almindeligvis udgangspunkt i, at de økonomiske incitament påvirkes. Afskaffelsen af store bededag er en usædvanlig arbejdsudbudsreform, idet den ikke umiddelbart påvirker det økonomiske incitament til at arbejde eller præferencerne for at holde fri. I så fald vil lovgivning, som omdanner en fridag til en arbejdsdag, betyde, at der opstår et ønske om at mindske arbejdstiden. Dette kan kollektivt ske i form af overenskomstforhandlinger, ligesom den enkelte kan tilpasse arbejdstiden, eksempelvis gennem mindre overarbejde, mere afspadsering fremfor udbetaling af overarbejde eller jobskifte.

**... og der ikke er empirisk evidens for at antage en langsigtet effekt**

Der er ikke empirisk evidens for, at politisk opfordring og ændring i lovgivning i sig selv påvirker befolkningens præferencer for, hvor meget der ønskes at arbejde og holde fri på lang sigt. Der kan være en mekanisk kortsigtet effekt på arbejdsudbuddet af at afskaffe store bededag.

dag, da det tager tid for befolkningen at tilpasse sig den ændrede situation på arbejdsmarkedet. Der er dog ikke evidens for at antage en effekt på lang sigt, når befolkningen har haft tid til at tilpasse sig. I fravær af konkret evidens er den sædvanlige praksis, at den varige effekt sættes til nul.

**Pengene fra reformen bør ikke prioriteres i dag**

Vurderingen af den finanspolitiske holdbarhed forbedres ved at regeringen indregner en varig effekt på arbejdsudbuddet. Det kan give et for optimistisk billede af, hvor store mulighederne er for at øge de offentlige udgifter, sænke skatterne eller gennemføre andre tiltag. I lyset af den store usikkerhed omkring de langsigtede arbejdsudbudseffekter bør pengene dog ikke prioriteres i dag. Hvis der på sigt viser sig at være en effekt på arbejdsudbuddet, vil de offentlige finanser på dette tidspunkt blive forbedret, og pengene vil kunne prioriteres og bruges til den tid.

### Virkninger af selskabsskatter

**Formandskab overordnet set enig i regneprincipper, ...**

I kapitel IV foretages en vurdering af de regneregler, der ligger til grund for opgørelsen af adfærdsvirkningerne ved ændring i selskabsbeskatningen. Formandskabet vurderer overordnet set, at ministerierne indregner de væsentligste adfærdskanaler. Det er således formandskabets vurdering, at der er grundlag for at regne med positive selvfinansierungsgrader samt at indregne positive effekter på investeringer, arbejdsudbud og dermed BNP ved reduktioner i selskabsskatten.

**... men antagelse om incidens og fordelingsberegning bør ændres, ...**

Det vurderes imidlertid, at regneprincipperne kan blive mere retvisende, hvis der foretages en række justeringer. Det bør lægges til grund, at ejere og lønmodtagere bærer byrden ved selskabsskatten ligeligt, da nyere empiriske studier peger på, at dette er tilfældet. Det har blandt andet som resultat, at selskabsskatten kommer til at virke som en progressiv skat modsat ministeriernes nuværende antagelse om, at den virker fordelingsmæssigt neutral.

**... og selvfinansierungsgrad nedjusteres**

Regneeksempler baseret på nyere internationale studier peger på, at ministeriernes regneprincipper overvurderer effekten på de offentlige finanser som følge af ændringer i omfanget af international overskudsflytning. Dette indebærer sammen med en række andre forslag til justeringer, at formandskabet vurderer, at selvfinansierungsgraden ved ændringer i selskabsskatten bør nedjusteres.

**Det anbefales, at der offentliggøres en samlet dokumentation**

Formandskabet har flere gange peget på, at det er vigtigt, at ministeriernes regneprincipper overholder visse kriterier for god skik, jf. f.eks. *Dansk Økonomi, efterår 2021*. Et af disse kriterier består i, at der bør være en udtømmende og opdateret dokumentation af regnereglerne

og metoderne bag. For regneprincipperne ved ændringer i selskabsbeskatningen mangler der en lettilgængelig og samlet dokumentation. Der mangler blandt andet en offentlig tilgængelig dokumentation for centrale beregningsforudsætninger, der har afgørende indvirkning på de anslåede realøkonomiske konsekvenser samt for konsekvenserne for de offentlige finanser. Analyserne i dette kapitel viser som nævnt ovenfor, at ministeriernes regneprincipper kan tegne et for optimistisk billede af konsekvenserne for de offentlige finanser ved reduktioner i selskabsskatten. Dette understreger behovet for, at beregningsantagelser er så veldokumenterede som muligt, så der kan være en offentlig diskussion af de konkrete forudsætninger. Det anbefales derfor, at ministerierne offentliggør en samlet dokumentation af regneprincipperne for økonomisk-politiske tiltag, som løbende opdateres.

## LITTERATUR

Andersen, S.C., L. Beuchert, H.S. Nielsen og M.K Thomsen (2020): The effect of teacher's aides in the classroom: Evidence from a randomized trial. *Journal of the European Economic Association*, 18(1), s. 469-505.

Bandiera, O., V. Larcinese og I. Rasul (2010): Heterogeneous class size effects: New evidence from a panel of university students. *The Economic Journal*, 120(549), s. 1365-1398.

Bell, E., A.H. Fryar og N. Hillman (2018): When intuition misfires: A meta-analysis of research on performance-based funding in higher education. In *Research handbook on quality, performance and accountability in higher education*. Edward Elgar Publishing.

Brander, J. A. og B.J Spencer (1985): Export subsidies and international market share rivalry. *Journal of International Economics*, 18, s. 83-100.

DTU og Sund & Bælt (2023): [www.vejafgiftsforsog.dk](http://www.vejafgiftsforsog.dk).

De Økonomiske Råd (2018): *Dansk Økonomi, forår 2018*.

De Økonomiske Råd (2019): *Dansk Økonomi, forår 2019*.

De Økonomiske Råd (2021a): *Dansk Økonomi, efterår 2021*.

De Økonomiske Råd (2021b): *Økonomi og Miljø, 2021*.

De Økonomiske Råd (2022a): *Produktivitet, 2022*.

De Økonomiske Råd (2022b): *Dansk Økonomi, forår 2022*.

De Økonomiske Råd (2022c): *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

De Økonomiske Råd (2023): *Produktivitet, 2023*.

Finansministeriet (2022): *Aftale om grøn skattereform for industri mv.*

Finansministeriet (2023a): *Faktaark – Finansministeriets vurdering af effekten ved afskaffelse af en helligdag*.

Finansministeriet (2023b): *Baggrundsbriefing om Finansministeriets vurdering af effekten ved at afskaffe en helligdag.*

Humlum, A., J.R. Munch og M. Rasmussen (2023): What Works for the Unemployed? Evidence from Quasi-Random Caseworker Assignments. *Becker Friedman Institute*, working paper, no. 2023-43.

Kara, E., M. Tonin, og M. Vlassopoulos (2021): Class size effects in higher education: Differences across STEM and non-STEM fields. *Economics of Education Review*, 82, s. 102-104.

Kreiner, C.T. og M. Svarer (2022): Danish Flexicurity: Rights and Duties. *Journal of Economic Perspectives*, 36 (4), s. 81-102.

Kokkelenberg, E. C., M. Dillon og S.M. Christy (2008): The effects of class size on student grades at a public university. *Economics of education review*, 27(2), s. 221-233.

Maibom, J., M. Rosholm og M. Svarer (2017): Experimental evidence on the effects of early meetings and activation. *The Scandinavian Journal of Economics*, 119(3), s. 541-570.

Ortagus, J. C., R. Kelchen, K. Rosinger og N. Voorhees (2020): Performance-based funding in American higher education: A systematic synthesis of the intended and unintended consequences. *Educational Evaluation and Policy Analysis*, 42(4), s. 520-550.

Reformkommissionen (2022): *Nye Reformveje 1.*

Regeringen (2022): *Ansvar for Danmark – Det politiske grundlag for Danmarks regering.*

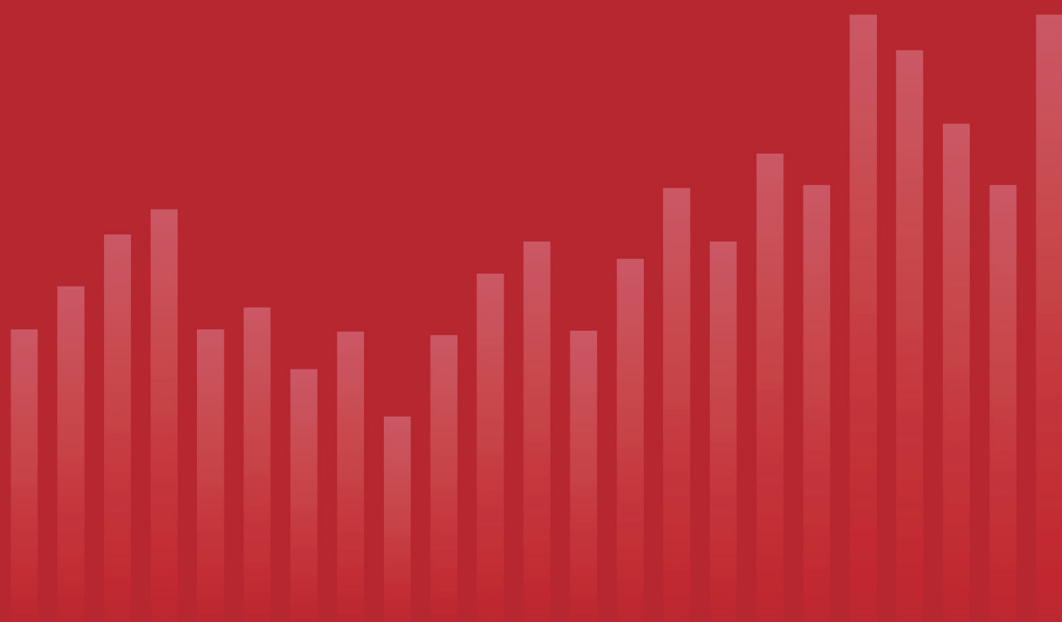
Regeringen (2023): *Forberedt på fremtiden I.*

Rehwald, K., M. Rosholm og M. Svarer (2017): Do public or private providers of employment services matter for employment? Evidence from a randomized experiment. *Labour Economics*, 45, s. 169-187.

Skatteministeriet (2023a): *Skatteudvalget 2022-23 (2. Samling) SAU Alm. Del – endeligt svar på spørgsmål 63.*

Skatteministeriet (2023b): *Aftale om kilometerbaseret vejafgift for lastbiler.*





De Økonomiske Råd   
Formandskabet

# **KAPITEL II**

# **KONJUNKTUR**

# **OG OFFENTLIGE**

# **FINANSER**



## KAPITEL II

### KONJUNKTUR OG OFFENTLIGE FINANSER

Dansk og international økonomi har indtil videre vist sig mere robust end ventet overfor høj inflation, høje renter og betydelig usikkerhed, og arbejdsmarkedene i de fleste lande er fortsat stærke.

Det er dog fortsat forventningen, at dansk og international økonomi står overfor en afmatning, men vækstafdæmpningen skønnes nu at blive mindre end ventet i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Beskæftigelsen i Danmark ventes gradvist at aftage ned mod det konjunkturneutrale niveau, men der skønnes fortsat at være et pres på arbejdsmarkedet i 2024 med et beskæftigelsesgap på ca. 1½ pct.

Finanspolitikken i 2023 vurderes at være for lempelig i forhold til konjunktursituationen. Selvom der er udsigt til en delvis konjunkturnormalisering, bør finanspolitikken ikke lempes i 2024, snarere tværtimod.

## II.1

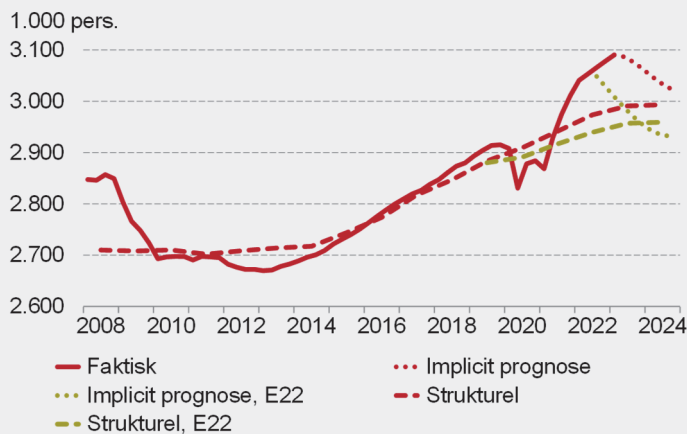
## INDLEDNING

Fremgang i 2022  
trods dystre udsigter

Året 2022 var præget af store, negative impulser til verdensøkonomien i form af krigen i Ukraine, høj inflation og betydelig usikkerhed om den fremtidige udvikling i energipriser og energiforsyning. Markedsforventningen var, at særligt gaspriserne i en længere periode ville være meget høje, og der var risiko for nedlukning af dele af produktionen som følge af gasmangel. Forventningen i efteråret var derfor en betydelig afdæmpning af den økonomiske aktivitet, både internationalt og i Danmark. I mange lande, herunder Danmark, trodsede økonomierne de dystre udsigter med fortsat fremgang i produktion og beskæftigelse gennem 2022. For de primære danske aftagerlande blev væksten i 2022 0,4 pct.point højere end lagt til grund i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, og i Danmark var beskæftigelsen i første kvartal 2023 ca. 80.000 personer højere end skønnet i efteråret, jf. figur II.1.

FIGUR II.1 DANSK BESKÆFTIGELSEsudvikling

Faldet i beskæftigelsen ventes nu at blive mindre og mere gradvist end vurderet i efteråret.



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2023. Derefter er vist en implicit kvartalsudvikling, som er i overensstemmelse med beskæftigelsesskønnene på årsniveau. "E22" angiver prognosen fra *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Strukturel beskæftigelse er opjusteret ca. 30.000 personer i forhold til vurderingen i efteråret, jf. afsnit II.3.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og Statistikbanken, *Dansk Økonomi, efterår 2022* samt egne beregninger.

**Forventning  
om afmatning  
i international  
økonomi i 2023**

Siden vurderingen i efteråret er usikkerheden knyttet til energiforsyningen mindsket på kort sigt, og energipriserne er faldet markant, både i forhold til niveauet i sensommeren 2022 og i forhold til markedsforventningerne til energiprisniveauet i 2023. Det medvirker til, at forventningerne til den internationale økonomiske situation nu er mindre pessimistiske end vurderet i efteråret. Der er dog fortsat forventning om afmatning og lav vækst på de danske eksportmarkeder i år. Det skal primært ses i lyset af effekten af de pengepolitiske stramninger samt en inflation, der, trods et ventet fald, skønnes at forblive højere end centralbankernes målsætninger i år og næste år.

**Udsigt til  
mindre fald i dansk  
beskæftigelse end  
vurderet i efteråret**

For Danmark er der også udsigt til afmatning, og BNP ventes at vokse ca. 1 pct. i både 2023 og 2024, jf. tabel II.1. Afmatningen skyldes en kombination af lav vækst i udlandet, høj inflation og høje renter. Udsigterne for dansk økonomi er i lighed med de internationale udsigter mindre pessimistiske end vurderet i efteråret. Prognosen for dansk økonomi indebærer, at beskæftigelsen falder mindre og i et mere moderat tempo i 2023-24 end vurderet i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Presset på arbejdsmarkedet vurderes aktuelt fortsat at være betydeligt med et beskæftigelsesgap på ca. 3¼ pct., men det forventes at aftage til ca. 1½ pct. i 2024.

**TABEL II.1 HOVEDTAL I PROGNOSEN**

Beskæftigelsesgap ventes reduceret fra ca. 3¼ pct. i 2023 til ca. 1½ pct. i 2024. Inflationen skønnes at aftage, men forblive over 2 pct. de kommende par år.

|                                          | 2022 | 2023 | 2024 | 2030 <sup>a)</sup> |
|------------------------------------------|------|------|------|--------------------|
| BNP (realvækst i pct.)                   | 3,8  | 1,0  | 1,0  | 1,2                |
| Beskæftigelsesgap (pct.)                 | 3,1  | 3,2  | 1,6  | 0,0                |
| Inflation (pct.)                         | 7,4  | 4,3  | 2,9  | 1,5                |
| Offentlig saldo (pct. af BNP)            | 3,3  | 1,8  | 0,8  | 0,1                |
| Strukturel offentlig saldo (pct. af BNP) | 1,2  | 0,9  | 1,0  | 0,1                |
| ECB's indlånsrente (pct.)                | 0,1  | 3,3  | 3,3  | 0,5                |

a) Sidste søjle viser niveauet i 2030 for beskæftigelsesgap, offentlig og strukturel saldo samt rente. For BNP og inflation vises den gennemsnitlige årlige vækst fra 2024 til 2030.

Anm.: Inflationen er udtrykt ved væksten i deflatoren for det private forbrug.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond og egne beregninger.

**Usikkerhed  
forbundet med  
gennemslaget af  
rentestigninger**

Selvom risikoen knyttet til energipriser- og forsyning er aftaget markant, er den økonomiske udvikling de kommende år fortsat forbundet med usikkerhed. En væsentlig risikofaktor knytter sig til størrelsen og timingen af gennemslaget på aktivitet og inflation af de betydelige pengepolitiske stramninger, der allerede er foretaget. Rentestigninger slår først igennem på økonomien med en vis forsinkelse, og derfor kan det være vanskeligt for centralbankerne at vurdere, om der er ført en passende afstemt pengepolitik, der hverken er for lempelig eller for stram.

**Uro på finansielle  
markeder kan blive  
katalysator for mere  
brat tilbageslag**

På den ene side er der mulighed for, at pengepolitikken endnu ikke er strammet tilstrækkeligt til at tøjle inflationen. Det vil afføde et behov for yderligere pengepolitiske stramninger senere, som indebærer en risiko for, at væksten bliver lavere end aktuelt ventet. På den anden side kan de aktivitetsmæssige konsekvenser af de allerede gennemførte pengepolitiske stramninger på sigt vise sig at blive større end skønnet, hvilket vil dæmpe aktiviteten mere end lagt til grund. Erfaringerne fra finanskrisen tilsiger, at aktiviteten kan falde markant på kort tid, hvis pessimisme og usikkerhed får tag i husholdninger og virksomheder, især hvis uroen breder sig til de finansielle markeder. For nuværende er den finansielle uro inddæmmet til udvalgte regionale banker i USA, men det kan ikke afvises, at uroen kan sprede sig til andre dele af systemet. Finansiell uro risikerer dermed at blive katalysator for et mere brat tilbageslag end aktuelt ventet.

**Indhold i kapitlet**

I resten af kapitlet uddybes udsigterne for international og dansk økonomi. I afsnit II.2 beskrives udviklingen i international økonomi med fokus på inflation og pengepolitik samt de risikofaktorer, der præger den internationale økonomi. Afsnit II.3 beskriver udviklingen i dansk økonomi med fokus på ændringer i forhold til efterårets vurdering og præsenterer prognosen for de kommende år. I afsnit II.4 gives en status for de offentlige finanser. I afsnittet kommenteres EU-Kommissionens forslag til nye finanspolitiske regler endvidere kort. Kapitlet afsluttes i afsnit II.5 med en diskussion af finanspolitikken i år og næste år samt vurderinger knyttet til budgetlovens underskudsgrænse og den mellefristede saldomålsætning. Kapitlet er suppleret af to baggrundsnotater, der indeholder en række supplerende figurer og tabeller og yderligere dokumentation af fremskrivningen.

## II.2

## INTERNATIONAL ØKONOMI OG PENGEPOLITIK

**Højere aktivitet  
end lagt til grund i  
*Dansk Økonomi,*  
efterår 2022**

Aktivitetsfremgangen i den internationale økonomi blev større i 2022 end ventet i de internationale prognoser fra efteråret på trods af høj inflation, rentestigninger og store reallønstab. En væsentlig medvirkende årsag til dette er formentlig, at energipriserne faldt betydeligt mere, end markedsforventningerne i efteråret tilsagde. Også i år er vækstudsigterne blevet opjusteret for de fleste af Danmarks primære aftagerlande. Samlet ventes derfor et højere aktivitetsniveau på de danske eksportmarkeder i år end lagt til grund i den seneste prognose i *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

**Forventet afmatning  
i international  
økonomi i 2023**

På trods af det højere aktivitetsniveau ventes der imidlertid fortsat at være udsigt til en vækstafmatning på de danske eksportmarkeder i 2023, idet tabet af købekraft og de pengepolitiske stramninger efterhånden ventes at slå igennem på efterspørgslen i både USA og Europa. I modsat retning trækker den fulde genåbning af den kinesiske økonomi, som udgør en positiv impuls til den globale aktivitet i 2023. Der er fortsat betydelig usikkerhed knyttet til den internationale økonomiske udvikling, blandt andet på grund af usikkerheden knyttet til, hvornår og hvor hårdt de markante pengepolitiske stramninger, der er gennemført i lyset af den høje inflation, slår igennem.

**Indhold i afsnittet**

Afsnittet indledes med en diskussion af, hvorfor efterspørgslen udvikle sig bedre i anden halvdel af 2022 end lagt til grund i de internationale prognoser fra efteråret. Dernæst diskuteres inflationsudviklingen i USA og euroområdet, hvorefter fokus rettes mod de pengepolitiske stramninger og den usikkerhed, der er knyttet til gennemslaget på økonomien. Herefter diskuteres vækstudsigterne for Danmarks primære aftagerlande, og udlandsprognosen præsenteres. Afsnittet afsluttes med en diskussion af de væsentligste risikofaktorer, der medfører, at der fortsat er betydelig usikkerhed knyttet til udsigterne. Vurderingen af den internationale konjunktursituation er suppleret af et baggrundsnotat, der blandt andet indeholder supplerende figurer.

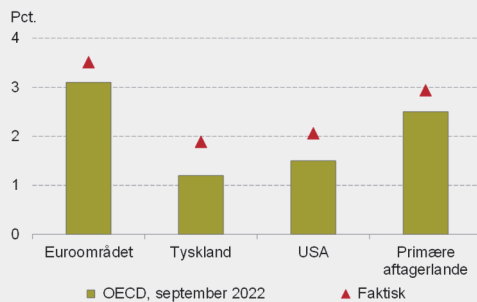
## ØKONOMIERNE KOM BEDRE IGENNEM 2022 END VENTET

Højere udgangs-  
niveau fra 2022 end  
ventet i efteråret

Aktiviteten udviklede sig i størstedelen af Danmarks primære samhandelslande bedre i anden halvdel af 2022 end ventet i de internationale prognoser fra efteråret. Sammenlignet med OECD's prognose fra september 2022, som lå til grund for udlandsprognosen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, blev den faktiske vækst i 2022 i både euroområdet og USA omtrent ½ pct.point højere, jf. figur II.2. Dette var en overraskelse set i lyset af den fortsat høje inflation og de tiltagende renter på tværs af lande. For Danmarks primære aftagerlande set under ét blev den samlede vækst i 2022 også ca. ½ pct.point højere end lagt til grund i efterårsprognosen. Den højere vækst gennem 2022 betyder, at aktivitetsniveauet ved indgangen til 2023 var højere end forudsat. Dette er en medvirkende årsag til, at de internationale prognosemageres vækstske for 2023 i blandt andet USA og euroområdet gradvist er blevet opjusteret siden slutningen af 2022, jf. figur II.3.

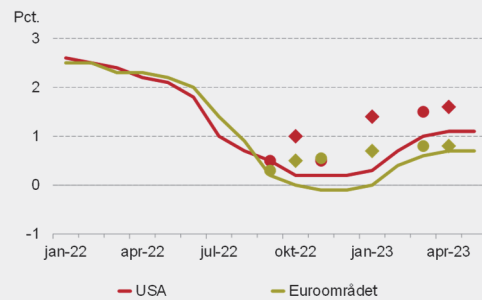
**FIGUR II.2 FORVENTET OG FAKTISK BNP-VÆKST I 2022**

Økonomierne viste sig mere robuste i 2022 end forudsat, ...



**FIGUR II.3 FORVENTET BNP-VÆKST I 2023**

... hvilket har bidraget til højere forventninger til væksten i 2023.



Anm.: I figuren til venstre viser søjlerne vækstske for 2022 for udvalgte lande samt det sammenvejede BNP i Danmarks primære aftagerlande, som lå til grund for prognosen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Trekkanterne viser den faktiske vækst. I figuren til højre viser de fuldt optrukne linjer udviklingen i Consensus-forventningerne til væksten i USA hhv. euroområdet i 2023. Cirklerne angiver skønnene fra OECD's seneste prognoser, mens diamanterne angiver skønnene fra IMF's seneste prognoser.

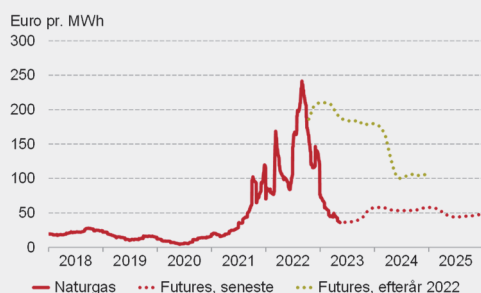
Kilde: Consensus Economics, diverse udgivelser, IMF, *World Economic Outlook*, diverse udgivelser, OECD, *Economic Outlook*, diverse udgivelser.

### Bedre udvikling afspejler især lavere energipriser, ...

De seneste prognoser fra IMF (2023a, 2023b) peger på flere årsager til, at aktiviteten endte på et højere niveau i 2022 end skønnet. En væsentlig årsag er udviklingen i naturgasprisen, som er faldet både markant hurtigere og i et større omfang end ventet i futuresmarkederne i efteråret, jf. figur II.4. Naturgasprisen er aktuelt omkring 80 pct. lavere end både niveauet i sensommeren 2022 og markedsforventningerne i efteråret til naturgasprisen i starten af 2023. De seneste markedsforventninger indikerer, at gasprisen vil forblive på omtrent det nuværende niveau over de kommende år. Det indebærer, at futurespriserne for udgangen af 2024 er næsten halveret sammenlignet med efteråret.

**FIGUR II.4 NATURGASPRIS**

Prisen på naturgas er faldet markant mere og hurtigere end ventet i efteråret, ...

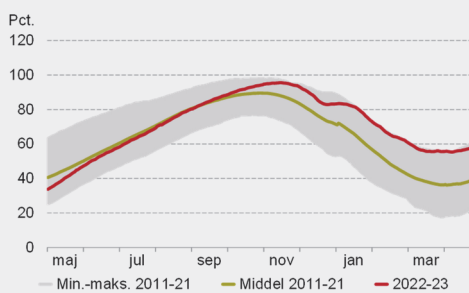


Anm.: I figuren til venstre viser den fuldt optrukne røde linje den faktiske udvikling i naturgasprisen fra *Dutch Title Transfer Facility* (TTF). Seneste observation er 15. maj 2023. Den grønne prikkede kurve viser futurespriserne, som lå til grund for prognosen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, mens den røde prikkede kurve viser et to-ugers glidende gennemsnit af de seneste futurespriser. Figuren til højre viser udviklingen i naturgaslagrene gennem året i 2022-23 og tidligere år. Seneste observation er april 2023.

Kilde: Macrobond.

**FIGUR II.5 NATURGASLAGRE**

... hvilket også afspejles i et højt niveau for naturgaslagrene relativt til andre år.



### ... som øger købekraft og mindsker usikkerhed

Faldet i naturgasprisen afspejler blandt andet energibesparende tiltag og omstilling af energikilder blandt de europæiske husholdninger og virksomheder samt en øget tilgang af flydende naturgas (LNG) som erstatning for russisk gas. Energiefterspørgslen er dog også blevet holdt nede af en relativt mild vinter, som har mindsket opvarmningsbehovet. Som konsekvens heraf befinder de europæiske naturgaslagre sig aktuelt på et højt niveau sammenlignet med tidligere år, jf. figur II.5. Lavere energipriser har en direkte positiv effekt på købekraften og udgifterne blandt de husholdninger og virksomheder, der har været ramt

af prisstigningerne. De lavere priser har dermed bidraget til at understøtte forbrug og investeringer i slutningen af 2022. Herudover kan mindsket usikkerhed om energiforsyningssituation have en indirekte positiv effekt på forbrugs- og investeringslysten. De lavere energipriser kan derfor være en medvirkende årsag til, at forbrugertilliden de seneste måneder har vist tegn på bedring i mange lande.

**Større forbrugs-  
behov understøttet  
af høj opsparring og  
beskæftigelse**

Det relativt robuste private forbrug gennem 2022 indikerer desuden et større opsparet forbrugsbehov efter coronapandemien i husholdningerne, særligt efter serviceydelser. Forbrugsmulighederne er blandt andet blevet understøttet af de akkumulerede opsparinger under pandemien. Særligt i USA er der tegn på, at husholdningerne har anvendt opsparingerne til at modgå den negative forbrugseffekt fra lavere realindkomster, da opsparingsraten her er faldet til et lavt niveau. Forbrugsmulighederne er ligeledes blevet understøttet af fortsat beskæftigelsesfremgang og faldende ledighed i både USA og euroområdet i den sidste del af 2022. Fremgangen har resulteret i, at ledigheden i begge områder nu er faldet til et lavere niveau end i perioden op til finanskrisen.

**Større omfang af  
finanspolitisk støtte  
end ventet**

Den private efterspørgsel er ligeledes blevet understøttet af de finanspolitiske støtteordninger, som er blevet iværksat for at kompensere husholdninger og virksomheder for de høje energipriser. Støtteordningerne har ifølge IMF generelt været mere omfattende end lagt til grund i vurderingerne igennem 2022 og har derigennem bidraget til at dæmpe gennemslaget fra den høje inflation til forbrug og investeringer i større omfang end ventet. Der skete en opstramning af den samlede finanspolitik i 2022 i takt med udfasningen af coronahjælpepakkerne, men finanspolitikken var stadig lempelig med strukturelle underskud i både USA og euroområdet.

## PROGNOSER UNDERVURDEREDE INFLATIONEN I 2022

**Prognoser  
undervurderede  
inflationen i 2022**

Inflationen endte i mange lande på et højere niveau i 2022 end forudsagt af inflationsprognoserne gennem året. En mulig forklaring på dette er, at efterspørgslen på den ene side blev stærkere og udbudsbe- grænsningerne på den anden side større end ventet, hvilket resulterede i en større overefterspørgsel i økonomien, jf. f.eks. Danmarks Nationalbank (2023a). Et konkret eksempel på en uforudset udbudsbe- grænsning var, da der i sensommeren blev lukket for gasleverancerne fra Rusland til de europæiske lande via Nord Stream 1. Dette medførte et negativt udbudsstød på gasmarkedet og gav anledning til en kraftig stigning i energipriserne.



**Fejlskøn kan skyldes  
utilstrækkeligt fokus  
på pengemængde**

En anden potentiel forklaring på undervurderingen af inflationen kan være, at prognosemagere ikke i tilstrækkelig grad tog højde for den information, væksten i pengemængden kunne tilføre til forudsigelser af inflationen, jf. også boks II.1. I en ny analyse viser Borio mfl. (2023), at gabet mellem den faktiske og forudsagte inflation i 2021 og 2022 generelt var større i lande med en højere forudgående vækst i pengemængden. Selvom denne sammenhæng er et udtryk for korrelation og ikke nødvendigvis en årsagssammenhæng, kan det ifølge Borio mfl. (2023) ikke desto mindre være en indikation af, at forudsigelsesfejlene kunne være mindsket, hvis der i højere grad var blevet indarbejdet information om udviklingen i pengemængden i inflationsprognoserne.

**Prognoser kan  
have undervurderet  
prispress fra  
lønninger ...**

Inflationsfejlskønnene kan muligvis også tilskrives, at prognoserne har undervurderet det indenlandske prispress, der kan opstå fra stigende lønninger og enhedsprofitter. I en amerikansk kontekst viser Benigno og Eggertsson (2023), at der eksisterer en betydelig ikke-linearitet i sammenhængen mellem kapacitetspres på arbejdsmarkedet og inflationen. Det betyder, at sammenhængen bliver betydeligt stærkere, når kapacitetspresset rammer et tilstrækkeligt højt niveau.<sup>1</sup> Presset på det amerikanske arbejdsmarked steg i løbet af 2021 netop til et niveau, hvor reaktionen i inflationen typisk bliver kraftigere. Benigno og Eggertsson (2023) peger derfor på, at prognosemagerne kan have undervurderet inflationen ved ikke i tilstrækkelig grad at tage højde for ikke-lineariteten i sammenhængen mellem kapacitetspres og inflation.

**... og  
enhedsprofitter**

I tillæg til et større prispress fra lønninger kan det heller ikke afvises, at udviklingen i virksomhedernes profitter har bidraget mere til det indenlandske prispress end lagt til grund i prognoserne. En opgørelse fra Danmarks Nationalbank (2022) viser, at enhedsprofitterne er steget i såvel USA som euroområdet siden 2021, omend mest markant i USA. For euroområdet viser en dekomponering af den indenlandsk genererede inflation tilsvarende, at både lønninger og enhedsprofitter har bidraget til det tiltagende prispress siden anden halvdel af 2021, jf. Arce mfl. (2023). Enhedsprofitterne er især steget i de brancher, som har oplevet stigende priser (energiforsyning og fødevarer) og høj efterspørgsel (f.eks. byggeri).

---

1) Dette skifte i sammenhængen mellem kapacitetspres og inflation opstår ifølge teorien, fordi lønvæksten drives op, når der er flere ledige stillinger end ledige til at besætte dem. Når ledigheden omvendt er høj, sker der ikke et tilsvarende fald i lønningerne, fordi lønmodtagerne er tilbageholdende med at acceptere lavere løn, jf. Benigno og Eggertsson (2023). Bemærk at tilfældet, hvor antal ledige stillinger svarer til antal ledige, ifølge Michaillat og Saez (2022) netop svarer til det såkaldte efficiente niveau for stramheden på arbejdsmarkedet, jf. også afsnit II.3.

**BOKS II.1      PENGEMÆNGDE OG INFLATION**

Sammenhængen mellem pengemængde og inflation beskrives i økonomisk teori med afsæt i kvantitetsligningen:

$$M \cdot V = P \cdot Y,$$

hvor  $M$  er den nominelle pengemængde,  $V$  er pengenes omløbshastighed,  $P$  er prisniveauet i økonomien, og  $Y$  er produktionen af varer og serviceydelser. Produktionen er typisk bestemt fra udbudssiden af økonomien, dvs. den tilgængelige mængde af arbejdskraft og produktionskapacitet samt den teknologiske udvikling. Derfor vil en forøgelse af pengemængden ifølge kvantitetsligningen medføre højere priser, hvis pengenes omløbshastighed holdes konstant. Omløbshastigheden er imidlertid ikke nødvendigvis konstant, da den blandt andet afhænger af pengeefterspørgslen i økonomien. Pengemængden kan derfor i princippet øges, uden at det resulterer i højere priser, såfremt pengeefterspørgslen stiger tilsvarende, og omløbshastigheden dermed falder. Kvantitetsligningen illustrerer dermed under hvilke forudsætninger, pengemængdeudviklingen kan være forklarende for inflationen.

Siden 1990'erne er pengemængdens betydning i den pengepolitiske debat gradvist blevet nedtonet til fordel for argumenter, der forklarer inflationen med udgangspunkt i Phillips-kurven. Ifølge Phillips-kurven afhænger inflationen grundlæggende af kapacitetspresset i økonomien og inflationsforventningerne. Centralbankerne kan med udgangspunkt i denne tankegang påvirke inflationen gennem rentedannelsen, der indgår i bestemmelsen af den økonomiske aktivitet. Lidt forenklet er pengemængden i denne sammenhæng ikke interessant i sig selv, da den blot vil tilpasse sig renteniveauet. I 2020 voksede pengemængden imidlertid kraftigt i mange lande som følge af den lempelige finans- og pengepolitik, der blev iværksat under covid-19-pandemien.

Borio mfl. (2023) viser, at der på tværs af lande kunne observeres en statistisk signifikant sammenhæng mellem vækst i pengemængden i 2020 og inflationen i 2021 og 2022. Desuden overgik inflationen i 2021 og 2022 i mange lande inflationsprognoserne, og Borio mfl. (2023) viser, at fejlskønnene typisk var større ved højere forudgående vækst i pengemængden. Borio mfl. (2023) finder desuden, at sammenhængen mellem vækst i pengemængden og efterfølgende inflation er svag i perioder præget af lav inflation, mens der modsat er en stærk sammenhæng i perioder præget af høj inflation. Væksten i pengemængden kan derfor muligvis ses som et tidligt varsel om, at der er inflation på vej. Det er særligt relevant i transitionsperioder fra lav til høj inflation, hvor standardmodeller typisk har vanskeligt ved at forudsige inflationsudviklingen, jf. Borio mfl. (2023).

Selvom disse sammenhænge ikke nødvendigvis afspejler en årsagssammenhæng, kan det ifølge Borio mfl. (2023) ikke desto mindre indikere, at kapacitetspres i økonomien ikke har været tilstrækkeligt til at forklare stigningen i inflationen, og at udviklingen i pengemængden kan have haft en selvstændig forudsigelseskraft. Borio mfl. (2023) tilbyder dog ikke nogen teoretisk forklaring på, hvorfor dette kan være tilfældet, men lægger op til, at spørgsmålet skal undersøges nærmere.

## AFTAGENDE, MEN FORTSAT HØJT INFLATIONSPRES

### Den samlede inflation falder, ...

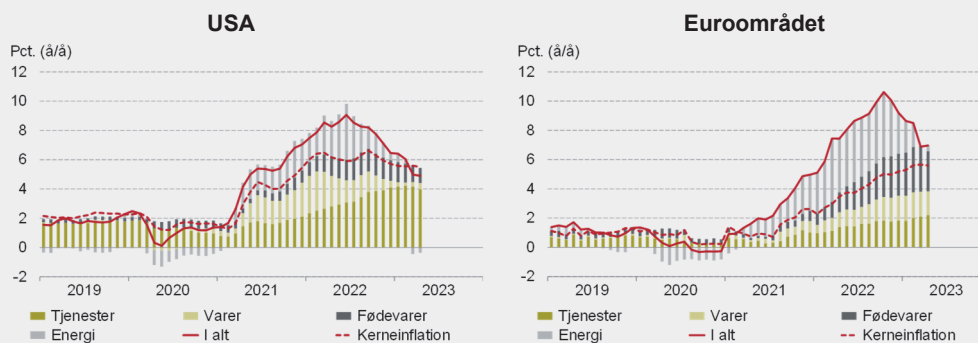
Efter at have toppet på høje niveauer i 2022 på omkring 10 pct. er den samlede inflation på vej ned i både USA og euroområdet, jf. figur II.6. I USA nåede inflationen sit højeste niveau i juni sidste år med 9,1 pct. og er siden faldet til 4,9 pct. i april i år. Det er det laveste niveau siden maj 2021. I euroområdet toppede inflationen lidt senere med 10,6 pct. i oktober 2022 og er siden faldet til 7 pct. i april 2023. Det er på niveau med inflationen i de første måneder af 2022, lige før krigen i Ukraine brød ud.

### ... men prispresset er fortsat højt

Udviklingen i kerneinflationen, som måler inflationen rensset for det direkte bidrag fra energi- og fødevarerpriser, viser imidlertid, at det underliggende prispress i økonomierne fortsat er højt. I euroområdet er udviklingen i kerneinflationen ikke for alvor vendt og var senest 5,6 pct. i april. I USA toppede kerneinflationen i efteråret sidste år med 6,6 pct., men er siden kun faldet svagt til 5,5 pct. i april. Det vedvarende underliggende prispress peger i retning af, at kerneinflationen og dermed inflationen kan forblive over centralbankernes målsætninger på omkring 2 pct. i en længere periode.

**FIGUR II.6 INFLATION OG KERNEINFLATION**

Den samlede inflation er på vej ned, men det underliggende prispress, målt ved kerneinflationen, er stadig højt.



Anm.: Inflationen angiver årsstigningen i forbrugerprisindekset for USA og det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP) for euroområdet. For USA er vækstbidragene en approksimation, hvorfor de ikke summer præcist til den samlede inflation. De to grønne søjler med inflationsbidraget fra varer og tjenester svarer til inflationsbidraget fra kerneinflationen. Seneste observation er april 2023.

Kilde: Macrobond, Eurostat og egne beregninger.

**Høj kerneinflation  
skyldes både høj  
efterspørgsel og  
lavere udbud**

Blandt de europæiske lande kan den høje kerneinflation i større omfang end i USA tilskrives det markante stød til energipriserne i forbindelse med Ruslands invasion af Ukraine, som gradvist har spredt sig til andre varer og tjenester i økonomien (såkaldte andenrunde effekter), jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Omvendt har den høje kerneinflation i USA i større omfang været drevet af høj efterspørgsel og et større lønpres. Dette afspejles også i, at kerneinflationen i USA efterhånden næsten udelukkende trækkes af tjenester, som er den del af forbruget, der især er steget efter pandemien.

**Lavere inflation  
skyldes primært  
lavere energipriser**

I både USA og euroområdet kan faldet i den samlede inflation især tilskrives et aftagende bidrag fra forbrugerpriserne på energi, og i de seneste måneder har energipriserne ikke bidraget til inflationspresset, jf. figur II.6. Dette afspejler faldet i energipriserne siden efteråret, men også såkaldte basiseffekter, som bevirker, at inflationen alt andet lige vil være lavere, når der sammenlignes med de samme måneder sidste år, hvor prisniveauet var højt. Desuden bidrager finanspolitiske lempelser i form af afgiftsnedsættelser til at mindske inflationsbidraget fra energipriserne i euroområdet.<sup>2</sup>

**Fødevarerpriser  
bidrager fortsat  
positivt til inflation**

I modsætning til energipriserne bidrager fødevarerpriserne fortsat positivt til inflationen i både USA og euroområdet, jf. figur II.6. Ifølge FAO's fødevarerprisindeks har de globale råvarepriser på fødevarer været aftagende siden marts 2022, hvilket isoleret set tilsiger, at inflationsbidraget fra fødevarerpriserne gradvist må forventes at aftage.<sup>3</sup> Historiske erfaringer viser dog, at prisændringer på uforarbejdede fødevarer har tendens til at slå fuldt igennem med en forsinkelse på op til halvdelen af året, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Det er derfor forventeligt, at faldet i råvarepriserne endnu ikke afspejles fuldt ud i forbrugerpriserne på fødevarer. Dertil kommer, at slutprisen på fødevarer også afhænger af prisen på andre produktionsinputs, herunder løn-, transport- og arbejdsomkostninger, som også er steget det seneste år.

**Inflation påvirkes  
af modsatrettede  
drivkræfter**

Inflationen påvirkes i den kommende tid af modsatrettede drivkræfter. På den ene side er der tegn på et aftagende prispres fra produktionskæderne med kraftige fald i årsstigningstakten i producentpriserne.<sup>4</sup> Dette skal blandt andet ses på baggrund af de faldende fragtrater og energipriser på globalt plan. Det lavere pres på virksomhedernes in-

2) Det betyder dog også, at der isoleret set vil komme et positivt inflationsbidrag fra energipriserne, når disse midlertidige tiltag udløber.

3) FAO står for FN's fødevarer- og landbrugsorganisation.

4) Producentprisindekset angiver prisen på varer i første omsætningsled, dvs. mellem virksomhederne.

putpriser vil forventeligt efterhånden slå igennem på de generelle forbrugerpriser i økonomien. Dertil kommer, at væksten i pengemængden er aftaget siden 2021, hvilket ligeledes kan understøtte, at det inflationsnære pres er aftagende, jf. boks II.1 ovenfor. På den anden side ventes et højt indenlandsk genereret prispres at holde kerneinflationen oppe de førstkomende år. Dette afspejler blandt andet udsigten til højere lønstigninger i lyset af reallønstab i 2022 og de stramme arbejdsmarkeder på tværs af lande. Det kan dog heller ikke afvises, at virksomhederne vil være i stand til fortsat at øge deres profitmarginer.

**Internationale prognoser venter, at inflation gradvist falder til 2 pct.**

I de seneste internationale prognoser fra EU-Kommissionen i maj 2023 og IMF i april 2023 forventes inflationen og kerneinflationen gradvist at falde tilbage de kommende år i takt med, at faldet i reallønnen og de pengepolitiske stramninger slår igennem på efterspørgslen. Dog har det underliggende prispres i økonomierne indtil videre vist sig mere vedholdende end ventet, og derfor forventes nu især kerneinflationen at befinde sig på et højere niveau de førstkomende år end tidligere forudsat. For de avancerede økonomier vurderer IMF overordnet, at inflationen som årsgennemsnit vil nå tilbage på omkring 2 pct. i 2025. Udviklingen i den udenlandske inflation vil også have indflydelse på, hvordan den danske inflation udvikler sig i de kommende år gennem prisen på importerede varer og tjenester, jf. afsnit II.3.

**Usikkerhed knyttet til inflationsskøn**

Det skal understreges, at inflationsudviklingen fortsat er forbundet med betydelig usikkerhed, og den globale inflation kan både vise sig at falde langsommere og hurtigere end lagt til grund i de internationale prognoser. På den ene side er der en frygt for, at den høje kerneinflation vil bide sig fast og lede til høj inflation i en længere periode. På den anden side kan den seneste udvikling i indikatorer som producentpriserne og pengemængden muligvis pege i retning af, at inflationen kommer til at falde hurtigere end forventet.

### INFLATIONSFORVENTNINGER STABILE PÅ LANG SIGT

**Der findes ikke et enkelt mål for inflationsforventningerne**

Det er en afgørende forudsætning, at inflationsforventningerne forbliver forankrede, hvis inflationen efterhånden skal vende tilbage til centralbankernes inflationsmålsætninger på omkring 2 pct. Der findes ikke et enkelt mål for inflationsforventningerne i økonomien, da forskellige aktører kan have forskellige forventninger til den fremtidige prisudvikling. Det er imidlertid relevant at skelne mellem forskellige aktørers inflationsforventninger, da inflationsforventningerne kan have forskellige implikationer for både prisudviklingen og realøkonomien afhængigt af, hvilke aktørers forventninger der betragtes, jf. *Dansk Økonomi, forår 2022* og ECB (2021).

**Forskellige aktørers forventninger påvirker priser og realøkonomi forskelligt**

Husholdningers og virksomheders forventninger til inflationen kan eksempelvis påvirke pris- og løndannelsen og derigennem den faktiske prisudvikling. Omvendt har inflationsforventningerne på de finansielle markeder betydning for udviklingen i renter og aktivpriser, mens inflationsforventningerne blandt professionelle prognosemagere kan påvirke inflationsforventningerne blandt andre økonomiske aktører. Inflationsforventningerne kan desuden have indflydelse på forbrugs- og investeringsbeslutningerne blandt husholdninger og virksomheder. Flere empiriske studier har vist, at både husholdninger og virksomheder har tendens til at tolke stigende priser som et udtryk for en forværring af de økonomiske udsigter. Derfor kan en stigning i inflationsforventningerne lede til et fald i det private forbrug blandt husholdningerne, mens der blandt virksomhederne kan være en tendens til at reducere investeringsomfanget og antallet af medarbejdere, jf. Coibon mfl. (2020, 2021, 2022).

**De kortsigtede forventninger er steget, ...**

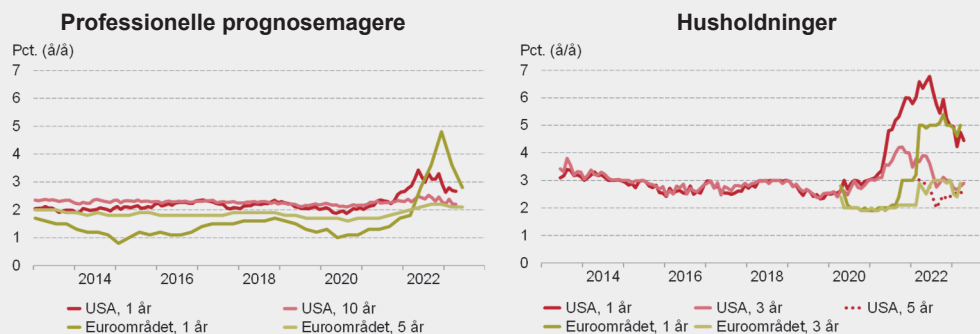
I USA og euroområdet indsamles både information om husholdningernes og de professionelle prognosemageres inflationsforventninger på kort og længere sigt for at få et billede af, om inflationsforventningerne fortsat er forankrede. Derudover er det muligt at opgøre de finansielle markeders implicitte forventninger til inflationen. På kort og mellemlang sigt vil inflationsforventningerne i høj grad være drevet af det aktuelle niveau for inflationen. Derfor er det også forventeligt, at der er sket en stigning i både professionelle prognosemageres og husholdningers forventninger til inflationen et til tre år frem i tid, jf. figur II.7.

**... men på lang sigt er forventningerne stadig forankrede**

Inflationsforventningerne på længere sigt er i højere grad et mål for troværdigheden af centralbankernes inflationsmål. På tværs af aktører er der tegn på, at de højere inflationsforventninger på kort sigt kun i meget begrænset omfang har sat sig i forventningerne på lang sigt. Blandt professionelle prognosemagere har der eksempelvis været en svag stigning i de langsigtede forventninger, men i takt med, at inflationen er begyndt at falde, er denne udvikling også vendt, jf. figur II.7. En omtrent tilsvarende udvikling gør sig gældende på de finansielle markeder og blandt de amerikanske husholdninger, som siden januar sidste år er blevet spurgt til deres inflationsforventninger på en femårig tidshorisont af New York Fed. Overordnet set er der derfor stadig tegn på forankrede inflationsforventninger i USA og euroområdet. Dette er en medvirkende årsag til, at IMF i deres seneste vurdering forventer, at inflationen vil falde tilbage til omkring 2 pct. og ikke leder til en lønprisspiral.

**FIGUR II.7 SPØRGESKEMABASEREDE INFLATIONSFORVENTNINGER**

For kortere tidshorisonter ligger inflationsforventningerne over centralbankernes målsætninger. På lang sigt er inflationsforventningerne dog fortsat forankrede.



Anm.: For professionelle prognosemageres inflationsforventninger er for USA anvendt Philadelphia Fed's *Aruoba Term Structure of Inflation Expectations*, mens der for euroområdet er anvendt ECB's *Survey of Professional Forecasters*. For husholdningerne er for USA anvendt New York Fed's *Survey of Consumer Expectations*, mens der for euroområdet er anvendt ECB's *Consumer Expectations Survey*. Seneste observation er april 2023 for USA og 2. kvartal 2023 hhv. marts 2023 for professionelle prognosemagere hhv. husholdninger i euroområdet.

Kilde: Macrobond.

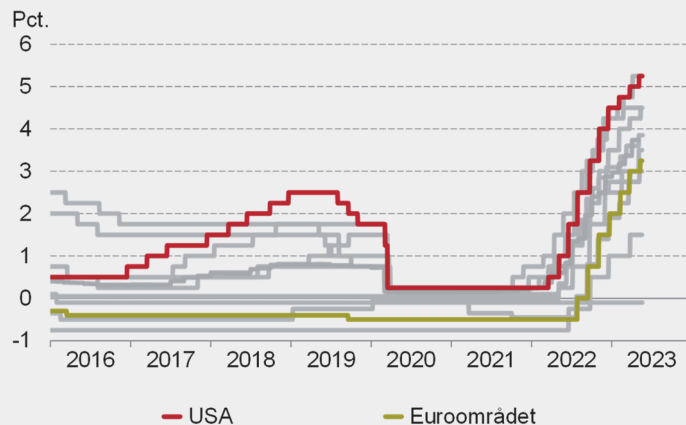
### ECB FORTSÆTTER STRAM PENGEPOLITIK I 2023

#### Centralbanker reagerer på fortsat høj inflation

Den høje inflation har allerede givet anledning til betydelige pengepolitiske stramninger i mange lande. Inflationspresset har imidlertid vist sig mere vedholdende end ventet, hvilket har udløst et behov for yderligere pengepolitiske stramninger. I størstedelen af de avancerede økonomier har centralbankerne derfor fortsat renteforhøjelserne i den første del af 2023, jf. figur II.8. Rentestigningerne er sket i hastigt tempo, og renterne er nu på det højeste niveau i over ti år i både USA og euroområdet. Den amerikanske centralbank (Fed) har samlet hævet renten med 5 pct.point frem til maj i år, siden rentestigningerne begyndte i marts 2022. Markederne forventer medio maj, at rentetoppen er omtrent nået i USA. Den europæiske centralbank (ECB) hævede renten første gang i juli 2022 og har i maj 2023 samlet hævet renten med 3,75 pct.point til den nuværende indlånsrente på 3,25 pct.

**FIGUR II.8 CENTRALBANKRENTER**

Centralbankerne i de avancerede økonomier har strammet pengepolitikken væsentligt siden 2022.



Anm.: De lysegrå kurver viser udvalgte avancerede økonomier. Seneste observation er 17. maj 2023.

Kilde: Macrobond.

#### ECB ventes at hæve renten yderligere ½ pct.point

ECB ventes at fortsætte den stramme pengepolitik i 2023 som reaktion på den fortsat høje kerneinflation. Konkret lægges det i nærværende prognose til grund, at ECB vil hæve renten, indtil den rammer 3,75 pct. i sommeren 2023. Dermed ender de samlede renteforhøjelser siden sommeren 2022 på 4,25 pct.point. Dette er i overensstemmelse med markedsforventningerne til ECB. Renten skønnes at forblive på 3,75 pct. indtil foråret 2024, hvorefter renten igen langsomt sænkes. De pengepolitiske renter i euroområdet ventes dermed at forblive på et højere niveau og i en længere periode sammenlignet med forudsætningerne i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Renteprognosen er yderligere uddybet senere i afsnittet i boks II.4.

#### ECB stopper opkøbsprogrammet APP

ECB annoncerede ved sit møde i maj 2023 intentionen om at udfase opkøbsprogrammet APP (*asset purchase programme*) fra juli 2023 og dermed stoppe reinvesteringerne gennem programmet. Annulleringen af opkøbsprogrammet fungerer som en opstramning af pengepolitikken, da det reducerer efterspørgslen efter statsobligationer, hvilket lægger et opadgående pres på renten. Annulleringen af opkøbsprogrammet kan isoleret set betyde, at der sker en udvidelse af rentespændet mellem den tyske statsobligation og specielt de italienske og græske statsobligationer, idet opkøbsprogrammet i høj grad har været



målerettet opkøb af italienske og græske statsobligationer. Rentespændene til Tyskland kan dog blive holdt i ro gennem ECB's brug af opkøbsprogrammet TPI (*transmission protection instrument*), som har til formål at sikre en effektiv transmission af pengepolitikken på tværs af eurolandene, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Siden sommeren 2022 er rentespændet til den tyske statsobligation reduceret for både de italienske og græske statsobligationer.

#### Finansiell uro i 2023

I begyndelsen af marts 2023 opstod der øget usikkerhed på de finansielle markeder, da den amerikanske Silicon Valley Bank måtte sælge obligationer med et stort tab for at rejse likviditet. Flere amerikanske banker oplevede tilsvarende likviditetsproblemer og måtte modtage hjælp fra Fed. Uroen medførte blandt andet, at Silicon Valley Bank måtte lukke. I Europa kom den schweiziske bank Credit Suisse under fornyet pres og måtte opkøbes af konkurrenten UBS med flere garantier fra den schweiziske centralbank. Uroen blussede op i USA igen sidst i april, hvor First Republic Bank måtte opkøbes af storbanken J.P. Morgan. Uroen spredte sig også til en række mindre regionale banker i USA. Generelt formodes de europæiske samt de største amerikanske banker at være mindre sårbare end de regionale amerikanske banker, da førstnævnte er underlagt en strengere finansiell regulering, jf. IMF (2023c).

#### Den finansielle stress er aftaget

Bankuroen i marts resulterede i, at markedsforventningerne til både ECB's og Fed's fortsatte rentestigninger faldt markant, idet markedet spekulerede i, at centralbankerne ville tøve med flere rentestigninger, da det kunne forstærke den finansielle uro og i værste tilfælde fremkalde en ny finansiell krise. I euroområdet faldt markedsforventningerne til de samlede rentestigninger med næsten 100 basispunkter. Centralbankernes ageren medvirkede imidlertid til, at bankuroen blev inddæmmet. En sammensat indikator for finansiell stress tyder derfor også på, at uroen er mindsket siden starten af marts 2023 i både USA og euroområdet, jf. figur II.9. Den finansielle stress steg igen i USA i forbindelse med den fornyede uro ultimo april, men indikatoren befinder sig stadig på et betydeligt lavere niveau end i marts.

#### Bankuro kan påvirke aktivitet gennem strammere kreditvilkår

Der er flere indikationer på, at kreditvilkårene i USA er blevet strammet, siden de pengepolitiske stramninger begyndte. Blandt andet kan der observeres en stigning i andelen af nye kreditansøgninger, der bliver afslået. Der er en risiko for, at bankuroen har ledt til yderligere stramninger af kreditvilkårene, såfremt bankerne er blevet mere påpasselige med at yde lån til virksomheder og husholdninger. Hvis dette er tilfældet, kan bankuroen ende med at virke afdæmpende på realøkonomien. Det kan dog samtidig betyde, at behovet for pengepolitiske stramninger fra centralbankernes side bliver mindre.

**FIGUR II.9      FINANSIEL STRESS**

En sammensat indikator for stress i den finansielle sektor steg i forbindelse med bankkroen i begyndelsen af marts 2023, jf. venstre figur. Den finansielle stress nåede ifølge indikatoren dog ikke op på samme niveau som forud for og under den finansielle krise i slutningen af 2000'erne, jf. højre figur. Siden marts er den finansielle stress ifølge indikatoren faldet, men befinder sig stadig på et højere niveau end i perioder uden finansiell stress.



Anm.: Figuren viser udviklingen i *New Composite Indicator of Systemic Stress* (NEW CISS), som er udviklet af ECB. Indikatoren sammenfatter 15 markedsbaserede indikatorer for finansiell stress, eksempelvis markedsvolatilitet. Seneste observation er 16. maj 2023.

Kilde: Macrobond.

## PENGEPOLITIK PÅVIRKER ØKONOMIEN MED FORSINKELSE

### Pengepolitiske stramninger slår igennem med forsinkelse

Når centralbankerne hæver de pengepolitiske renter, lægger det et nedadrettet pres på efterspørgslen i økonomien, som dæmper det samlede prispres. Der er imidlertid usikkerhed knyttet til, hvornår og hvor hårdt rentestigningerne slår igennem på aktiviteten i økonomien og dermed inflationen. Det skyldes, at centralbankernes pengepolitik først skal påvirke markedsrenterne i økonomien, hvorefter markedsrenterne skal slå igennem på aktiviteten og dernæst inflationen, jf. boks II.2.

**BOKS II.2 TIDSHORISONT FOR TRANSMISSION AF PENGEPOLITIK***Gennemslag på aktiviteten*

Der er flere årsager til, at renteændringer ikke slår igennem på realøkonomien med det samme. Fra husholdningernes side vil det eksempelvis i første omgang kun være husholdninger, der vælger at optage et nyt lån, der bliver påvirket af renteændringen. For eksisterende låntagere vil renteændringen kun få effekt, hvis lånet er variabelt forrentet. Hvor hurtigt renteændringen slår igennem for disse låntagere afhænger af, hvor ofte lånet rentetilpasses. Blandt virksomhederne kan reaktionen på renteændringer også opstå med en vis forsinkelse, fordi investeringer typisk er forbundet med en længere planlægningshorisont.

*Gennemslag på inflationen*

Den endelige reaktion i inflationen vil afhænge af, hvor hurtigt priserne i økonomien tilpasser sig en ændring i efterspørgslen. Der kan eksempelvis opstå træghed i pristilpasningen, fordi der for virksomhederne er omkostninger forbundet med at ændre i priserne. Dertil kommer, at virksomhederne kan være tilbageholdende med at ændre priserne med det samme, fordi der er usikkerhed forbundet med at afgøre, om ændringen i efterspørgslen afspejler en midlertidig eller mere længevarende ændring. Samtidig kan der være en tendens til, at priserne reagerer langsommere i lande med en stor servicesektor, da priserne ofte er mere rigide i denne branche. Dette skyldes primært to faktorer, jf. Cœuré (2019) samt Galesi og Rachedi (2019). For det første udgør lønninger en større andel af de samlede produktionsomkostninger i servicebranchen. Eftersom lønnen typisk er relativt rigid, bliver det også tilfældet for priserne. For det andet er enhedsprofitterne generelt højere i service-sektoren, hvilket afspejler, at servicesektoren generelt er mindre udsat for global konkurrence. Dette tillader, at servicevirksomheder kan justere deres priser mindre ofte.

*Estimerede tidshorisonter for den fulde transmission af pengepolitikken*

Studier, der undersøger transmissionen af pengepolitiske renteændringer til priserne, finder generelt, at der går relativt lang tid, før den fulde effekt indtræffer. Et metastudie finder eksempelvis, at den fulde transmissionstid til inflationen i en avanceret økonomi som den danske er på omtrent to til fire år, jf. Havranek og Rusnak (2013). Efter finanskrisen har centralbankerne benyttet flere pengepolitiske værktøjer end renteændringer i form af *forward guidance* og anvendelse af opkøbsprogrammer. Hvis pengepolitikken ansues samlet på baggrund af alle disse værktøjer, er det muligt, at transmissionen af pengepolitiske ændringer sker væsentligt hurtigere. Specielt *forward guidance* kan være med til at signalere til markederne, hvordan den pengepolitiske rente vil udvikle sig i fremtiden, hvilket kan få også de længere markedsrenter til at reagere, jf. IMF (2023b).

Doh og Foerster (2022) anvender en såkaldt proxy-rente som mål for den samlede pengepolitik i USA og finder, at der med dette mål sker en fuld transmission fra en pengepolitisk ændring til inflationen efter omtrent et år. Til sammenligning findes den fulde effekt først at indtræffe efter tre år, hvis der kun sker en ændring i den pengepolitiske rente. Dette er i overensstemmelse med de estimerede tidshorisonter i Havranek og Rusnak (2013). Resultatet i Doh og Foerster (2022) indikerer dermed, at nyere pengepolitiske værktøjer kan have øget hastigheden på transmissionen til prisniveauet i økonomien betydeligt.

**BOKS II.2 TIDSHORISONT FOR TRANSMISSION AF PENGEPOLITIK, FORTSAT**

For den aktuelle pengepolitiske opstramning i USA finder Doh og Foerster (2022), at proxy-renten allerede begyndte at stige fra midten af 2021, mens de faktiske rentestigninger først blev påbegyndt i foråret 2022. Dette understøttes af, at renterne på de lange statsobligationer også begyndte at stige i slutningen af 2021. Samtidig steg proxy-renten hurtigere end den faktiske rente i starten af 2022. Dette kan indikere, at en større del af de pengepolitiske stramninger allerede er blevet transmitteret til den amerikanske økonomi.

**Renteændringer har fuld effekt efter to til fire år**

Den empiriske evidens peger på, at der kan gå to til fire år, før en pengepolitisk renteændring er slået fuldt igennem på prisniveauet i økonomien, jf. Havranek og Rusnak (2013). Effekten slår dog gradvist igennem, og derfor vil der også før de to til fire år kunne observeres en effekt. Flere landespecifikke faktorer påvirker, hvor hurtigt effekten indtræffer. Transmissionstiden vil eksempelvis alt andet lige være kortere i lande, hvor en større del af gælden er variabelt forrentet. Omvendt kan en stor servicesektor medføre en langsommere transmissionstid, da priserne generelt er mere træge i denne branche.

**Ændringer i samlet pengepolitik kan have hurtigere effekt**

Udover at foretage ændringer i den toneangivende rente kan centralbankerne også gøre brug af andre pengepolitiske værktøjer, herunder *forward guidance* og opkøbsprogrammer, til at påvirke markedsrenterne i økonomien. Når de samlede pengepolitiske værktøjer anvendes, finder enkelte nyere studier en kortere transmissionstid til priserne på ned til et år, jf. f.eks. Doh og Foerster (2022). Det hurtigere gennemslag skyldes, at eksempelvis *forward guidance* kan signalere til markederne, hvordan den pengepolitiske rente vil udvikle sig i fremtiden. På denne måde kan centralbanken påvirke markedets forventninger og dermed også de længere renter.

**Opstramning af pengepolitik begyndte før renteforhøjelserne**

Denne mekanisme afspejles også i den aktuelle situation, hvor de lange statsobligationsrenter begyndte at stige, før centralbankerne begyndte de egentlige renteforhøjelser. Doh og Foerster (2022) estimerer på baggrund af amerikanske finansielle data derfor også, at den egentlige pengepolitiske opstramning i USA begyndte i midten af 2021, selvom selve renteforhøjelserne først blev påbegyndt i foråret 2022. På trods af, at der stadig er tale om få studier, kan de nyere resultater i litteraturen ikke desto mindre indikere, at en større del end hidtil antaget af den pengepolitiske opstramning i USA er slået igennem på priserne.

## FORDELINGSEFFEKTER AF INFLATION OG PENGEPOLITIK

### Både inflation og pengepolitik kan påvirke ulighed

Både inflation og de pengepolitiske reaktioner herpå i form af renteændringer kan have fordelingsmæssige virkninger. Inflation kan påvirke fordelingen i samfundet gennem tre kanaler: via forskelle i effekten på realindkomsten, ændringer i den reale værdi af formue og gæld samt via forskelle i forbrugssammensætningen, jf. f.eks. Cardoso mfl. (2022) og *Dansk Økonomi, forår 2022*. Da disse effekter kan pege i forskellige retninger, kan den samlede fordelingsmæssige effekt af inflation ikke afgøres på forhånd, men vil i stedet afhænge af det konkrete tilfælde.

### Tvetydig effekt af inflation på ulighed

Forskelle i påvirkningen på realindkomsterne kan eksempelvis opstå, fordi overførselsindkomster reguleres med en vis forsinkelse. Dette skaber et større reallønstab blandt overførselsindkomstmodtagere og trækker derfor i retning af større ulighed. Inflation medfører ligeledes en omfordeling fra långivere til låntagere, idet den reale værdi af både formue og gæld falder. I praksis vil det ofte betyde en omfordeling mellem generationer fra ældre til yngre personer. Forskelle i forbrugssammensætningen mellem husholdninger kan tilsvarende betyde, at nogle husholdninger rammes hårdere af prisstigningerne end andre, og den fordelingsmæssige effekt vil afhænge af, hvilke typer af husholdninger der påvirkes mest. Forskelle i forbrugssammensætningen har i praksis dog vist sig kun at have begrænset betydning for de fordelingsmæssige konsekvenser af inflation, jf. Cardoso mfl. (2022).

### Rentestigninger kan have positiv effekt på lighed

Mens den fordelingsmæssige virkning af inflation er tvetydig, forventes strammere pengepolitik overordnet at reducere både indkomst- og formueuligheden, jf. Andersen mfl. (2022).<sup>5</sup> Indkomstuligheden reduceres, da renteudgifterne oftest vil stige mest for de mere velstillede husholdninger. Dette skyldes, at disse husholdninger typisk har en højere bruttogæld. Derudover vil de mest velstillede husholdninger opleve et fald i dividender, kapitalafkast og erhvervsindkomster, idet rentestigninger reducerer den økonomiske aktivitet. Rentestigningerne medfører dog også et højere afkast på indeståender, hvilket trækker i retning af øget indkomstulighed. Andersen mfl. (2022) finder dog, at denne effekt er af en mindre størrelsesorden. Formueuligheden vil ligesom indkomstuligheden tendere til at falde, når renterne stiger, da mere velhavende husholdninger samlet set oplever en større negativ effekt på værdien af formuen, som både dækker over bolig- og aktieformuer.

---

5) Andersen mfl. (2022) undersøger effekterne af en lempelse i pengepolitikken og finder, at dette øger uligheden. Her beskrives den omvendte effekt af en pengepolitisk stramning.

**Fordelingseffekter  
kan påvirke effekt  
af pengepolitik**

De fordelingsmæssige konsekvenser af pengepolitik kan have betydning for pengepolitikens stabiliserende effekt. Det skyldes, at mindre velstillede husholdninger typisk har en højere marginal forbrugstilbøjelighed end mere velstillede husholdninger. Når strammere pengepolitik har tendens til i mindre grad at påvirke mindre velstillede husholdninger, trækker det derfor umiddelbart i retning af en mindre samlet aktivitetseffekt og derfor en mindre stabiliserende virkning.

**LAV VÆKST PÅ DE DANSKE EKSPORTMARKEDER I 2023****Forventning om  
lav vækst i USA  
og Europa i 2023**

I løbet af 2023 skønnes det store fald i husholdningernes købekraft kombineret med effekten af de højere renter efterhånden at slå igennem på efterspørgslen i de vestlige lande. Samtidig ventes tilbagerulningen af finanspolitiske støttetiltag, som understøttede realindkomsterne sidste år, at bidrage negativt til væksten. I den seneste prognose fra maj 2023 venter EU-Kommissionen derfor en betydelig vækstenedgang i både Europa og USA i 2023. Selvom væksten ventes at være lav i et historisk perspektiv, vurderes der for de fleste lande ikke at blive tale om en decideret tilbagegang for året som helhed med negativ årsvækst i BNP.<sup>6</sup> I løbet af 2024 venter EU-Kommissionen, at væksten gradvist tager til i takt med, at tabet i realindkomsterne indhentes.

**Tegn på  
vækstafmatning  
i de seneste  
kvartalers BNP-tal**

De seneste kvartalers udvikling i BNP kan pege i retning af, at der er begyndt at ske en afmatning på tværs af lande. I USA har der siden det kortvarige fald i BNP i første halvår 2022 været fremgang i aktiviteten, men væksten er gradvist aftaget, og ifølge de foreløbige tal steg BNP kun ca. ¼ pct. i første kvartal 2023 sammenlignet med kvartalet inden. Der er dog stadig tegn på et stærkt privat forbrug med en kvartalsvis fremgang på næsten 1 pct. I euroområdet er der også gradvist sket en afmatning af væksten over det seneste år, og i de seneste to kvartaler har der ifølge de foreløbige tal været omtrent nulvækst i BNP. I fjerde kvartal blev dette blandt andet trukket af et fald i det private forbrug på knap 1 pct.

**PMI peger på  
fremgang i  
servicesektoren**

Udviklingen i PMI (*Purchasing Managers' Index*) indikerer, at væksten i begyndelsen af 2023 er drevet af servicesektoren, jf. figur II.10. PMI for servicesektoren er gradvist tiltaget siden slutningen af 2022 og har i de seneste måneder befundet sig i et terræn, der indikerer aktivitetsfremgang sammenlignet med den foregående måned. Omvendt har PMI for fremstillingssektoren været aftagende over en længere periode

6) Blandt Danmarks ni primære aftagerlande forventes kun en negativ årsvækst i Sverige og Storbritannien i 2023 på omtrent -½ pct. henholdsvis -¼ pct.

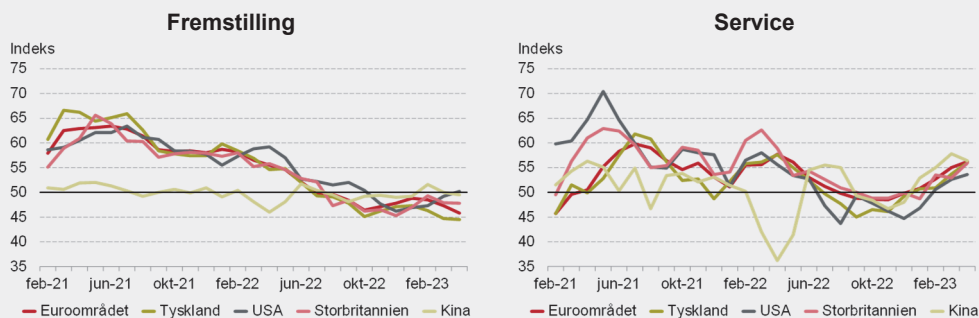
og har siden slutningen af 2022 befundet sig på et niveau, der normalt indikerer tilbagegang. Dette afspejles også i bidragene til inflationen, hvor tjenesteydelser trækker en stadigt større del af inflationen, navnlig i USA. Det sammenvæjede PMI på tværs af brancherne indikerer, at der fortsat er aktivitetsfremgang i begyndelsen af andet kvartal 2023.

#### Inverteret rentekurve i USA indikerer risiko for recession

I USA har den såkaldte rentekurve, som angiver rentespændet mellem korte og lange statsobligationsrenter, siden efteråret været inverteret. Det betyder, at de korte statsobligationsrenter overstiger de lange. En invertering af rentekurven i USA har historisk været en ledende indikator for en recession indenfor et til to år, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022* og Danmarks Nationalbank (2019a). Den inverterede rentekurve understøtter dermed forventningen om en aktivitetsafmatning i amerikansk økonomi, men indikerer også, at der kan blive tale om en egentlig aktivitetstilbagegang. Der kan imidlertid være argumenter for, at en invertering af rentekurven ikke længere udgør et lige så stærkt recessions-signal som tidligere, jf. boks II.3. Samtidig kan en eventuel recession også blot indebære omtrent stilstand i BNP med kun et svagt fald i aktiviteten. I de seneste internationale prognoser fra både EU-Kommissionen i maj og IMF i april skønnes væksten i USA i år at blive omtrent 1½ pct. Dette vil være konsistent med en svagt positiv vækst gennem resten af året. De seneste Consensus-forventninger er lidt lavere på 1,1 pct. og vil være konsistente med omtrent nulvækst resten af året.

**FIGUR II.10 PMI FOR UDVALGTE LANDE**

Mens PMI for fremstillingssektoren generelt peger på tilbagegang i aktiviteten på tværs af lande, peger PMI for servicesektoren omvendt på aktivitetsfremgang.



Anm.: Figurene viser PMI (*Purchasing Managers' Index*) fra S&P Global. PMI er et mål for indkøbschefernes vurdering af den økonomiske situation. For fremstilling er vist det samlede PMI, som er sammensat af fem underindeks bestående af nye ordrer, produktion, beskæftigelse, leverandørers leveringstider samt lagerbeholdning. For service er vist PMI for aktivitet i sektoren. Et indeks over (under) 50 indikerer fremgang (tilbagegang). Seneste observation er april 2023.

Kilde: Macrobond.

**BOKS II.3 INVERTERING AF RENTEKURVEN**

Siden slutningen af 2022 har de korte renter været højere end de lange renter på amerikanske statsobligationer – en såkaldt invertering af rentekurven, jf. figur A. Inverteringen af rentekurven skyldes i høj grad, at de tiårige statsobligationer er stoppet med at stige, mens de kortere renter fortsat er stigende, jf. figur B. Dette afspejler, at de korte renter i højere grad er afhængige af den nuværende indlånsrente ved centralbankerne, mens de lange renter indpriser en forventning om, at centralbankernes renter vil falde over en lidt længere tidshorisont.

En invertering af rentekurven i USA har historisk været tegn på en recession indenfor et til to år, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Udviklingen i pengepolitiske værktøjer siden finanskrisen kan dog betyde, at en invertering af rentekurven i dag må forventes at være et svagere signal for en kommende recession end tidligere, jf. Danmarks Nationalbank (2019a). Det skyldes navnlig, at centralbankerne siden finanskrisen er begyndt at anvende opkøbsprogrammer, hvilket har bidraget til at øge efterspørgslen efter lange statsobligationer og dermed presse de lange renter ned. Lavere renter på de lange statsobligationer reducerer rentespændet mellem lange og korte renter og gør det dermed lettere for rentekurven at invertere.

I tillæg hertil er det værd at bemærke, at en recession rent definatorisk ikke nødvendigvis er udtryk for et kraftigt tilbageslag i økonomien. En recession kan også være udtryk for omtrent stilstand i økonomien med kun et meget begrænset fald i aktiviteten. Et eventuelt aktivitetsfald kan ligeledes afspejle, at BNP normaliseres fra et højt niveau, der ligger over det strukturelle.

**FIGUR A RENTEKURVE**

Anm.: Rentekurven viser forskellen mellem renten på en 10-årig statsobligation og en 2-årig hhv. 3-måneders statsobligation i USA. Seneste observation er 17. maj 2023.

Kilde: Macrobond.

**FIGUR B AMERIKANSKE STATS OBLIGATIONER**

### Begyndende tegn på afdæmpning af højt arbejdsmarkedspres

EU-Kommissionen venter i deres majprognose, at vækstafmatningen kun vil give sig udslag i en svag stigning i ledigheden. Beskæftigelsesfremgangen ventes samtidig at fortsætte, men i et langsommere tempo end hidtil. På nuværende tidspunkt er arbejdsmarkedet fortsat



stærke i både USA og euroområdet med fortsat beskæftigelsesfremgang og lav ledighed. Mere fremadskuende indikatorer peger i retning af en begyndende afdæmpning af det høje kapacitetspres. Eksempelvis er antallet af ledige stillinger i både USA og euroområdet begyndt at falde, ligesom lidt færre virksomheder i euroområdet rapporterer om mangel på arbejdskraft som en begrænsende faktor. På trods af afdæmpningen er der ifølge indikatorerne dog fortsat tale om et højt pres.

**Genåbning i Kina  
udgør positivt  
vækstbidrag**

Mens de vestlige lande ventes at trække væksten ned på de danske eksportmarkeder i 2023, ventes fornyet fremgang i Kina ovenpå den fulde genåbning af økonomien og ophævelsen af nultolerancepolitikken overfor covid-19 at trække udlandsvæksten op. I første kvartal 2023 tiltog væksten i den kinesiske økonomi betydeligt fra omtrent ½ pct. i fjerde kvartal 2022 til ca. 2¼ pct. sammenlignet med forrige kvartal. Et opsving i Kina vil også have positive afsmittende effekter på efterspørgslen i andre lande gennem eksporten. Samtidig kan ophævelsen af restriktionerne i Kina bidrage til at dæmpe presset på de globale forsyningskæder, og dermed priserne, yderligere. Omvendt kan højere efterspørgsel i Kina også bidrage til at øge det globale prispres.

**Sammenvejet  
udlandsvækst  
skønnes at blive  
ca. 1 pct. i år ...**

Samlet set lægges det på baggrund af EU-Kommissionens seneste vurdering fra maj til grund, at den sammenvejede vækst i Danmarks primære aftagerlande bliver ca. 1 pct. i 2023 og godt 1½ pct. i 2024, jf. boks II.4. Sammenlignet med den seneste prognose i *Dansk Økonomi, efterår 2022* indebærer prognosen en forholdsvis stor opjustering af den skønnede vækst i USA, Tyskland og Kina i 2023 på knap 1 pct. point. Opjusteringen skal ses i lyset af det bedre udgangspunkt ved indgangen til 2023, et betydeligt lavere niveau for energipriserne, end markedsforventningerne tilsagde i efteråret, samt den fulde genåbning af den kinesiske økonomi, som endnu ikke var indtruffet ved seneste prognose. I modsat retning trækker en mere vedvarende høj kerneinflation og deraf følgende større pengepolitiske stramninger end ventet i de internationale prognoser fra efteråret.

**... og dækker over  
forbedrede udsigter  
i flere lande**

På trods af den betydelige opjustering af væksten i flere lande er den sammenvejede BNP-vækst i aftagerlandene i 2023 kun opjusteret med ca. ¼ pct. point sammenlignet med den forrige prognose i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Det skal primært ses i lyset af en nedjustering af væksten i Sverige, som fylder relativt meget i dansk eksport.<sup>7</sup> Samlet set betyder det lidt højere vækstske for 2023 samt den højere vækst gennem 2022, at aktivitetsniveauet på de danske eksportmarkeder ventes at blive højere i 2023 end lagt til grund i efteråret.

7) Nedjusteringen af væksten i Sverige i 2023 skal ses i lyset af, at svensk økonomi er præget af meget høj inflation og kerneinflation, ligesom boligpriserne er faldet kraftigt.

**BOKS II.4 PROGNOSE FOR INTERNATIONAL ØKONOMI OG RENTESKØN**

Prognosen for væksten i Danmarks ni primære aftagerlande i 2023-24 tager udgangspunkt i den seneste vurdering fra EU-Kommissionen i maj 2023, jf. tabel A. Frem mod 2028 antages det beregningsteknisk, at BNP gradvist tilpasses det beregnede, strukturelle niveau, som stammer fra den seneste lange fremskrivning fra OECD. For Danmarks seks primære konkurrentlande skønnes den sammenvejede lønvækst på baggrund af de seneste Consensus-skøn fra maj 2023 at blive knap 5 pct. i 2023 og ca. 3¼ pct. i 2024. I 2022 var lønvæksten godt 3¼ pct.<sup>A</sup>

For olieprisen forudsættes et årsniveau på knap 80 dollar pr. tønde i 2023 og knap 75 dollar pr. tønde i 2024. Skønnene i 2023-24 er baseret på udviklingen i futures. Herefter tilpasses olieprisen frem mod niveauet i 2030 i Det Internationale Energiagenturs (IEA) *Stated Policies*-scenarie fra *World Energy Outlook 2022*.

ECB forudsættes at hæve renten med yderligere ½ pct.point frem mod sommeren 2023, så ECB's udlånsrente når 3,75 pct. i 2023. Statsobligationsrenterne forudsættes at stige en smule frem mod slutningen af i år, hvorefter de falder frem mod 2030. Niveauerne for både de tyske og danske tiårige statsobligationer i 2030 er uændrede i forhold til *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

**TABEL A PROGNOSE FOR UDLANDSVÆKST OG RENTER**

|                                                | 2022                         | 2023 | 2024 | 2030 <sup>a)</sup> |
|------------------------------------------------|------------------------------|------|------|--------------------|
| <b>Vækstskøn</b>                               | ----- Pct.-----              |      |      |                    |
| Realvækst i aftagerlande                       | 2,9                          | 1,0  | 1,6  | 1,8                |
| Ændring fra <i>Dansk Økonomi, efterår 2022</i> | 0,4                          | 0,2  | -    | -                  |
|                                                | ----- Dollar pr. tønde ----- |      |      |                    |
| Oliepris                                       | 99                           | 79   | 74   | 112                |
| <b>Rentskøn</b>                                | ----- Pct.-----              |      |      |                    |
| ECB's udlånsrente                              | 0,1                          | 3,3  | 3,3  | 0,5                |
| Dansk tiårig statsobligation                   | 1,4                          | 2,7  | 2,8  | 1,1                |
| Tysk tiårig statsobligation                    | 1,2                          | 2,5  | 2,5  | 1,0                |
| Dansk 30-årig realkreditrente                  | 3,8                          | 4,8  | 4,6  | 2,9                |

a) 2030-søjlen angiver den gennemsnitlige årlige vækstrate fra 2024 til 2030 for BNP, mens de øvrige tal i søjlen angiver niveauet i 2030.

Anm.: Landefordelte skøn for BNP-væksten fremgår af baggrundsnotatet. Ændringen i vækstskønnet fra forrige prognose er opgjort i pct.point. Niveauet for renterne er opgjort som årsgennemsnittet.

Kilde: Macrobond, Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

A) Danmarks ni primære aftagerlande er Tyskland, USA, Sverige, Norge, Storbritannien, Holland, Kina, Frankrig og Polen. Danmarks seks primære konkurrentlande er Tyskland, USA, Sverige, Storbritannien, Holland og Frankrig.

## FORTSAT BETYDELIGE NEDADRETTEDE RISICI

### Risikobilledet forbedret ved indgangen til 2023

En række af de nedadrettede risikofaktorer, der prægede det internationale konjunkturbillede i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, endte med ikke at materialisere sig. For de europæiske økonomier gælder dette først og fremmest risikoen for en egentlig energikrise i vinteren i 2022-23, som kunne have ført til en nedlukning af dele af produktionen samt medført nye prisstigninger på energi. I stedet er prisen på naturgas faldet til det laveste niveau siden 2021, og lagrene med naturgas er relativt fyldte sammenlignet med tidligere år. Dertil kommer, at risikoen for nye restriktioner og nedlukninger i Kina med negative konsekvenser for verdensøkonomien til følge er reduceret kraftigt i lyset af ophævelsen af nultolerancestrategien overfor covid-19. En yderligere positiv overraskelse knytter sig til, at den globale økonomi klarede sig bedre i 2022 end ventet i efteråret på trods af høj inflation og rentestigninger.

### Høje renter kan føre til hårdere opbremsning, ...

Andre nedadrettede risici, som prægede den internationale økonomi i efteråret, gør sig dog fortsat gældende. En risikofaktor knytter sig til størrelsen og timingen af gennemslaget på aktiviteten og inflationen af de betydelige pengepolitiske stramninger, der allerede er foretaget. Rentestigninger slår først igennem på økonomien med en vis forsinkelse, og derfor kan det være vanskeligt for centralbankerne at vurdere, om der er ført en passende afstemt pengepolitik, der hverken viser sig at være for lempelig eller for stram. På den ene side kan de aktivitetsmæssige konsekvenser af stramningerne på sigt vise sig at blive større end ventet, hvilket vil dæmpe aktiviteten mere end lagt til grund. På den anden side er der også en mulighed for, at pengepolitikken ikke er strammet tilstrækkeligt, hvilket vil afføde et behov for yderligere pengepolitiske stramninger på et senere tidspunkt, som også vil indebære en risiko for, at væksten bliver lavere.

### ... blandt andet på grund af fornyet bankuro

Et kraftigere tilbageslag kan også blive udløst af fornyet uro i den finansielle sektor. For nuværende er den finansielle uro inddæmmet til udvalgte regionale banker i USA, men det kan ikke afvises, at uroen kan sprede sig til andre dele af systemet. Samtidig er der indikationer på en stramning af kreditvilkårene i USA. Fornyet ustabilitet kan resultere i en yderligere opstramning af kreditvilkårene med fald i udlånet og negative konsekvenser for den private efterspørgsel til følge. Finansiell ustabilitet risikerer dermed at føre til en hårdere opbremsning af aktiviteten end lagt til grund.

### Høje renter øger pres på lande med høj gæld

De markante rentestigninger har ligeledes øget presset på lande med høj statsgæld, som på grund af højere omkostninger til gældsservice-ring kan få vanskeligere ved at overholde deres gældsforpligtelser. Udfordringerne kan blive forstærket af, at de europæiske lande samtidig står overfor en periode med lav vækst. I yderste konsekvens kan de højt forgældede lande ende i en situation som under statsgældskrisen i 2010'erne, hvor tilliden på de finansielle markeder faldt, og risikopræmierne på landenes statsobligationer steg. Blandt de sydeuropæiske lande er der for nu ikke tegn på en udvidelse af rentespændet til Tyskland. Dette skal dog også ses i sammenhæng med, at ECB's opkøbsprogrammer især har været målrettet disse lande.

### Mere vedholdende inflation øger risiko for hård landing

En anden risikofaktor er knyttet til, om inflationspresset viser sig endnu mere vedholdende end lagt til grund i prognosen. En sådan situation kan eksempelvis opstå, hvis fortsat stramme arbejdsmarkeder øger lønpresset mere end forventet, eller hvis genåbningen af Kina fører til et kraftigere opsving end ventet og dermed lægger et nyt, opadgående pres på de globale priser. En yderligere eskalering af krigen i Ukraine kan ligeledes føre til fornyede prisstigninger på de råvaremarkeder, hvor Rusland og Ukraine spiller en vigtig rolle. En mere vedholdende inflation vil kræve yderligere pengepolitiske stramninger fra centralbankernes side for at mindske risikoen for en afkobling af inflationsforventningerne. Dette vil ikke kun øge finansieringsomkostningerne og tabet af købekraft yderligere, men vil også lægge et endnu større pres på højtforældede lande.

### Fortsat risiko for energimangel til næste vinter

Udover risikofaktorerne knyttet til inflation og de pengepolitiske stramninger er de internationale vækstudsigter også præget af andre nedadrettede risici. Selvom risikoen for en energikrise på kort sigt er aftaget, er der fortsat usikkerhed knyttet til energiforsyningssituationen i de europæiske lande til næste vinter. I den forløbne vinter blev situationen hjulpet på vej af et mildt vejr samt af, at landene havde nået at opbygge et højt niveau for naturgaslagrene forud for vinteren. Flere forhold kan dog betyde, at det i den kommende vintersæson bliver vanskeligere for landene at bibeholde en høj lagerbeholdning. Det kan eksempelvis ske, hvis vinteren bliver koldere, eller hvis genopretningen af aktiviteten i Kina øger konkurrencen om den tilgængelige mængde flydende naturgas. En situation med begrænset udbud kan give anledning til fornyede prisstigninger på energi med realøkonomiske konsekvenser til følge på tværs af lande.

### Fragmentering kan svække vækstpotentialet i verdensøkonomien

De geopolitiske spændinger er øget markant i kølvandet på den russiske invasion af Ukraine. Også det vedvarende anspændte forhold mellem USA og Kina udgør en geopolitisk usikkerhed. Senest indførte USA i efteråret 2022 nye sanktioner mod Kina målrettet eksporten af

blandt andet mikrochips til kinesiske virksomheder. Den geopolitiske uro og indførslen af yderligere handelssanktioner trækker i retning af en øget fragmentering af verdensøkonomien med mindre internationalt samarbejde og arbejdsdeling. Dette kan have konsekvenser for produktivitsudviklingen på tværs af lande og lede til en svækkelse af de globale vækstudsigter. En litteraturoversigt af Fajgelbaum og Khandelwal (2022) konkluderer, at handelskrigen mellem USA og Kina har haft negative konsekvenser for indkomsten i begge lande, men i begrænset omfang relativt til BNP. Nyere modelbaserede estimationer indikerer, at en øget fragmentering af verdensøkonomien kan resultere i langsigtede BNP-tab på mellem 1 pct. og over 10 pct. for de mest udsatte lande, jf. Aiyar mfl. (2023) og IMF (2023b).

## II.3

## AKTUELLE UDSIGTER FOR DANSK ØKONOMI

**Usikkerhed og frygt  
for høje energipriser  
prægede udsigterne  
i efteråret**

Krigen i Ukraine gav henover sommeren og ind i efteråret anledning til usikkerhed om energiforsyningen og en markant stigning i såvel energi- som andre råvarepriser. Markedsforventningerne tilsagde, at særligt gaspriserne i en længere periode ville befinde sig på et betydeligt højere niveau end normalt, og samtidig var der risiko for gasmangel og begrænsning eller nedlukning af dele af produktionen i Europa som konsekvens heraf. Kombineret med tiltagende kerneinflation, faldende realløn og generelt stor usikkerhed, var der blandt prognosemagere bred enighed om, at der var udsigt til en markant afmatning af den økonomiske aktivitet, jf. også afsnit II.2.

**Udsigterne skønnes  
nu mindre  
pessimistiske**

Forventningen i *Dansk Økonomi, efterår 2022* var på den baggrund tre år med omtrent vækstpause i Danmark og stort fald i beskæftigelsen. Ligesom i mange andre lande har udviklingen i dansk økonomi imidlertid været betydeligt mere positiv end ventet med fortsat fremgang i produktion såvel som beskæftigelse gennem hele 2022. Der vurderes fortsat at være udsigt til en afmatning af aktiviteten, men udsigterne for i år og de kommende år vurderes at være mindre pessimistiske nu end i efteråret. Som konsekvens heraf er vækstskønnene opjusteret i forhold til vurderingen i efteråret, og beskæftigelsen skønnes nu at falde væsentligt mindre og mere gradvist.

**Indhold i afsnittet**

I dette afsnit beskrives indledningsvist, hvordan dansk økonomi kom bedre gennem 2022 end ventet, hvorefter prognosen for de kommende år præsenteres. Herefter diskuteres den forventede udvikling på boligmarkedet, i inflationen samt produktiviteten og arbejdsmarkedet de

kommende år. Konjunkturvurderingen er ledsaget af et baggrundsnotat, der indeholder en række supplerende figurer og tabeller og yderligere dokumentation af fremskrivningen.

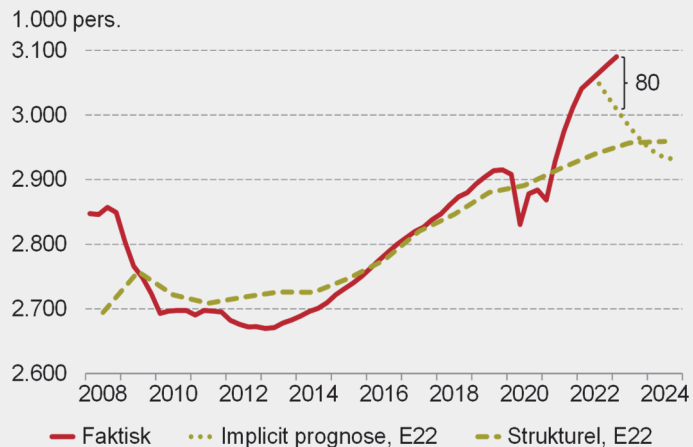
## FORTSAT FREMGANG I DANSK ØKONOMI I 2022

**Fortsat fremgang i andet halvår 2022 har overrasket**

Dansk økonomi kom i lighed med mange andre lande bedre igennem 2022 end skønnet i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Forventningen i efterårets prognose var en vækstpause på omtrent tre år og et fald i beskæftigelsen på ca. 100.000 personer begyndende i anden halvdel af 2022. Såvel produktion som beskæftigelse fortsatte dog med at stige igennem andet halvår, og beskæftigelsen var i 1. kvartal 2023 ca. 80.000 personer højere end skønnet i efteråret, jf. figur II.11.

**FIGUR II.11 BESKÆFTIGELSESUDVIKLING SIDEN EFTERÅRETS VURDERING**

Beskæftigelsesudviklingen siden sommeren 2022 har været mere positiv end skønnet i *Dansk Økonomi, efterår 2022*.



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2023. Den viste strukturelle beskæftigelse er som vurderet i efteråret. Den er revideret til nærværende prognose, jf. senere i afsnittet. "E22" henviser til prognosen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og Statistikbanken, *Dansk Økonomi, efterår 2022* samt egne beregninger.

**Højere BNP-vækst end ventet ...**

BNP steg 3,8 pct. for året 2022 som helhed. Dette er en væsentligt højere vækstrate end skønnet i efterårets prognose, hvor forventningen var ca. 2¼ pct. Den høje vækst er et resultat af en fortsat positiv vækst i andet halvår, kombineret med, at Danmarks Statistik har revideret væksten op i første halvår af 2022.

**... og særligt høj vækst i medicinalindustrien**

Den fortsatte produktionsfremgang igennem 2022 var særligt tydelig indenfor industrien, hvor bruttoværditilvæksten (BVT) ved udgangen af 2022 var steget ca. 20 pct. i forhold til udgangen af 2021. Tal for industriens produktion indikerer, at dette i særlig grad er trukket af fremgang i medicinalindustrien, mens produktionen i den øvrige del af industrien har været omtrent uændret.<sup>8</sup> Samtidig har også den mere konjunkturfølsomme bygge- og anlægsbranche haft fremgang i andet halvår, ligesom BVT i erhvervsservice steg. Omvendt udviste værditilvæksten tilbagegang i andre dele af servicesektoren, herunder i handel og transport samt finansiering og forsikring.

**Eksporten steg mere end ventet**

På efterspørgselssiden har særligt udviklingen i eksporten overrasket positivt, og fremgang i eksporten (renset for importindhold) bidrog betydeligt mere til væksten i 2022 end skønnet i efteråret, jf. figur II.12. Den højere end ventede eksportfremgang skal ses i lyset af større fremgang i udlandet end ventet, jf. afsnit II.2. Herudover har danske virksomheder også været i stand til at øge deres markedsandel opgjort som den danske eksport ekskl. energi, søfart og turisme set i forhold til sammenvejet BNP i de primære danske aftagerlande, jf. figur II.12.

**Vareeksport, der ikke krydser grænsen, fylder gradvist mere**

En del af den gunstige eksportudvikling i 2022 kan tilskrives aktiviteter, der foregår udenfor Danmarks grænser. Vareeksporten steg samlet ca. 6 pct. i 2022, hvoraf 2-3 pct.point vurderes at kunne tilskrives eksport af varer, der ikke krydser den danske grænse, jf. *Baggrundsnotat til konjunkturvurdering, forår 2023*. Andelen af vareeksporten, der ikke krydser den danske grænse, har været stigende i en årrække, og udgjorde i 2022 ca. 17 pct. af den samlede vareeksport.

**Investeringerne steg mere end ventet**

Investeringerne (korrigeret for importindhold) bidrog ligeledes mere til BNP-væksten i 2022 end ventet i efteråret.<sup>9</sup> De høje energipriser i

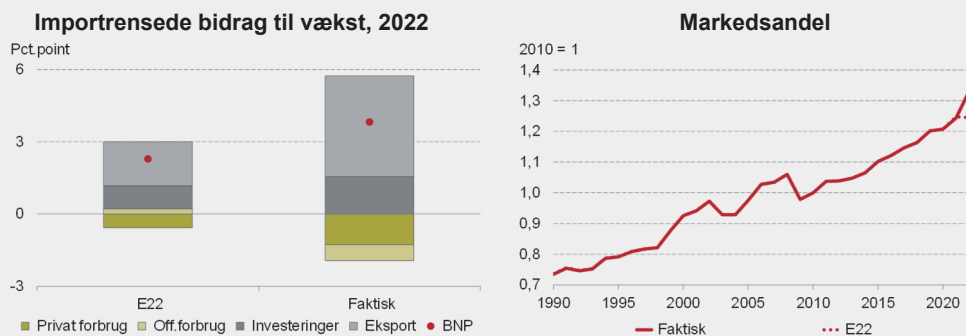
8) Produktionen i industrien ekskl. medicinalindustrien er steget ca. 1¼ pct. fra 4 kvartal 2021 til 4 kvartal 2022, mens produktionen i den samlede industri inkl. medicinalindustrien er steget ca. 17 pct. i samme periode.

9) Væksten i erhvervsinvesteringerne blev ca. 10 pct.point højere i 2022 end ventet i efteråret. Dette skal imidlertid ses i sammenhæng med én virksomheds køb af et patent i fjerde kvartal 2022, hvilket skønsmæssigt forklarer ca. 5 pct.point af investeringsvæksten i 2022. Da der er tale om et udenlandsk patent, påvirkes importen tilsvarende, og det importrensede bidrag til BNP-væksten fra investeringerne i figur II.12 er dermed upåvirket af patentkøbet.

2021-22 har øget incitamentet til investeringer i grøn teknologi og energieffektiviseringer samt til energiforbedringer i boliger. Det kan have medvirket til at løfte såvel erhvervs- som boliginvesteringer mere end ventet. Hertil kommer, at højere end ventet fremgang på eksportmarkederne kan have gjort virksomhederne mindre pessimistiske omkring fremtiden og dermed have understøttet investeringerne i 2022.

**FIGUR II.12 VÆKSTBIDRAG I 2022**

Den væsentligste grund til den højere end ventede BNP-vækst i 2022 var høj eksportvækst, hvilket blandt andet skyldes øget markedsandel.



Anm.: Venstre figur viser bidrag til BNP-væksten fra de importrensede efterspørgselskomponenter. Højre figur viser real dansk eksport ekskl. energi, søfart og turisme relativt til sammenvejet BNP i vores primære aftagerlande. Seneste observation er 4 kvartal 2022. "E22" henviser til prognosen i *Dansk Økonomi*, efterår 2022.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond, *Dansk Økonomi*, efterår 2022 og egne beregninger.

#### Privat forbrug faldt lidt mere end ventet

Mens eksport og investeringer bidrog til fortsat produktionsfremgang i 2022, trak det private forbrug som ventet væksten ned. Faldet i forbruget blev endda lidt større end ventet i efteråret. Forbrugsfaldet skal blandt andet ses i lyset af et betydeligt købekraftstab som følge af høj inflation. Samtidig har forbrugertilliden været negativt påvirket af generel usikkerhed og måske særligt uvished om de fremtidige energipriser (og energiforsyning). Idet den offentlige forbrugsvækst blev lavere i 2022 end lagt til grund i efteråret, bidrog det offentlige forbrug ligesom det private forbrug negativt til væksten i 2022.

#### Fortsat fremgang på arbejdsmarkedet har overrasket

Beskæftigelsen steg i løbet af 2022 med knap 70.000 personer, hvilket var en mere positiv udvikling i beskæftigelsen end skønnet i *Dansk Økonomi*, efterår 2022. I første kvartal 2023 var beskæftigelsen ca. 80.000 personer højere end forventet i efteråret, jf. ovenstående figur



II.11. I *Dansk Økonomi*, efterår 2022 blev italesat muligheden for, at afmatningen først materialiserede sig senere end forudsat, men den fortsatte fremgang i såvel aktivitet som beskæftigelsen var ikke ventet.

**Bredt funderet  
beskæftigelses-  
fremgang ...**

Beskæftigelsesfremgangen igennem 2022 har været bredt funderet på tværs af både aldersgrupper, etnicitet og brancher. Kun indenfor branchen Sundhed og socialvæsen var beskæftigelsen i februar i år lidt lavere end i begyndelsen af 2022. Beskæftigelsesfremgangen er muliggjort gennem en betydelig udvidelse af arbejdsstyrken snarere end gennem ledighedsfald, og ledigheden er i stedet steget svagt gennem 2022 og i begyndelsen af 2023. En del af ledighedsstigningen skal dog ses i sammenhæng med, at der i foråret og henover sommeren 2022 var en betydelig tilgang af ukrainske flygtninge, som blev erklæret jobparate og derfor indgik i ledigheden.

**... med relativt  
stort bidrag fra  
unge, ældre og  
indvandrere**

Udviklingen i beskæftigelsesfrekvenser fordelt på grupper viser, at særligt arbejdsmarkedstilknytningen for de yngste (15-24 år) og ældste (65-74 år) på arbejdsmarkedet samt blandt ikke-vestlige indvandrere er steget gennem 2022. Det er samtidig de grupper, der i udgangspunktet befinder sig mest på kanten af arbejdsmarkedet med de laveste beskæftigelsesfrekvenser. En del af beskæftigelsesfremgangen er muliggjort gennem en fortsat tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Antallet af udenlandske statsborgere i beskæftigelse i Danmark var godt 25.000 personer højere i marts i år i forhold til samme tidspunkt sidste år. Dette kan både dække over, at herboende personer med udenlandsk statsborgerskab er kommet i beskæftigelse og egentlig nytilgang af personer fra udlandet. Tildeling af nye CPR-numre i 2022 tyder på, at en del af fremgangen kan tilskrives tilgang af arbejdskraft fra udlandet i 2022.

## UDSIGT TIL AFDÆMPET VÆKST

**Udsigt til  
afdæmpning af  
aktiviteten, ...**

Aktiviteten er allerede aftaget i dele af økonomien, herunder i det private forbrug, jf. ovenfor, og på boligmarkedet, jf. senere i afsnittet. Aktiviteten ventes mere bredt at aftage i år, hvilket skal ses på baggrund af en kombination af lav vækst i udlandet, høj inflation, en mærkbar stigning i renten samt udsigt til en svag udvikling i reallønnen. Samlet set forventes en afdæmpet vækst i dansk økonomi, jf. figur II.13, med en BNP-vækst på ca. 1 pct. i 2023 og 2024, jf. tabel II.2. Forventningen om afdæmpet vækst skal også ses i lyset af, at høj vækst i 2021 og 2022 har bragt aktiviteten og ikke mindst beskæftigelsen op over det skønnede strukturelle niveau, hvorfor afdæmpet vækst til en vis grad kan fortolkes som en tilbagevenden til de strukturelle niveauer. De cen-

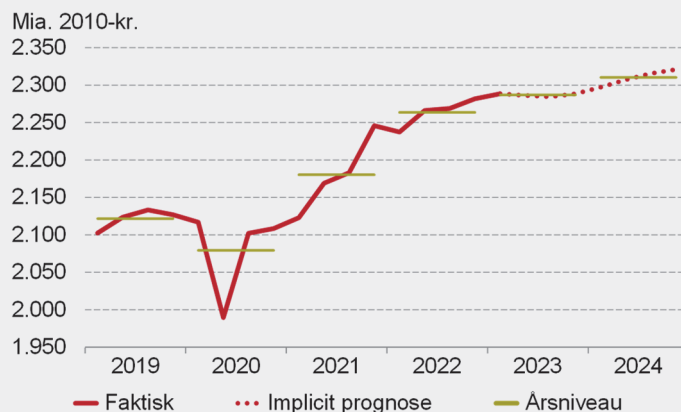
trale forudsætninger bag prognosen er beskrevet i boks II.5, og nedenfor beskrives den ventede udvikling i det private forbrug, investeringerne og eksporten, hvorefter der ses nærmere på arbejdsmarkedet og produktiviteten efterfulgt af inflation og boligmarked.

... men mindre pessimistiske udsigter end i efteråret

Trods forventning om afdæmpning skønnes udsigterne mindre pessimistiske end i *Dansk Økonomi*, efterår 2022. Det skyldes, at usikkerheden om særligt energipriser og energiforsyning er aftaget betydeligt, hvilket må ventes at påvirke forbruget og investeringerne positivt. Flere indikatorer, herunder eksempelvis forbrugertilliden, understøtter billedet af, at stemningen i dele af økonomien er bedret. Samlet set er væksten i år og næste år opjusteret med ca. 1½ pct.point siden efteråret. Faldet i beskæftigelsen ventes ligeledes at blive mindre og mere gradvist end i efterårets prognose, jf. diskussionen senere i afsnittet.

FIGUR II.13 UDVIKLINGEN I BNP

Der forventes afdæmpet vækst igennem 2023 og i 2024.



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2023. Den prikkede kurve viser en implicit kvartalsprofil for BNP, som er i overensstemmelse med de forventede årsvækstrater. Årsniveauerne for BNP er vist med vandrette grønne linjer.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og ADAM's databank samt egne beregninger.

Øget usikkerhed ved vendinger

Prognosen er forbundet med betydelig usikkerhed, jf. diskussionen i afsnit II.2 om risikofaktorer vedrørende den internationale økonomi. Dertil kommer, at der knytter sig en væsentlig usikkerhed til både timingen og omfanget af en vending i økonomien, jf. *Dansk Økonomi*, efterår 2020.

**BOKS II.5      CENTRALE FORUDSÆTNINGER I PROGNOSEN**

Vurderingen af udviklingen i dansk økonomi er baseret på en række forudsætninger om udviklingen i udlandet, renterne og finanspolitikken. Prognosen er baseret på data til og med 17. maj 2023. Det indebærer, at prognosen bygger på de reviderede nationalregnskabstal til og med fjerde kvartal 2022, som blev offentliggjort d. 31. marts 2023, samt diverse indikatorer der rækker ind i første halvår 2023, herunder nationalregnskabets BNP- og beskæftigelsesindikator for 1. kvartal 2023. Prognosen er udarbejdet ved brug af De Økonomiske Råds sekretariats model SMEC.

*Udland og finansielle forhold*

Det lægges til grund for prognosen, at den sammenvejede BNP-vækst i de primære danske aftagerlande bliver ca. 1 pct. i 2023 og godt 1½ pct. i 2024. Desuden lægges det til grund, at den sammenvejede lønvækst blandt Danmarks konkurrenter bliver knap 5 pct. i 2023 og ca. 3¼ pct. i 2024. Det forudsættes, at ECB sætter renten yderligere 50 basispunkter op, så den ved udgangen af året er 3,75 pct. Det forudsættes yderligere, at ECB vil begynde at sænke renten i foråret 2024. De effektive 30-årige danske realkreditrenter forudsættes at stige yderligere lidt til knap 5 pct. ultimo 2023, hvorefter de antages at falde gradvist frem mod 2030 til knap 3 pct. Valutakurser forudsættes konstante fra niveauet i april 2023. Olieprisen forudsættes at have et årsniveau på knap 80 dollar i 2023 og godt 70 dollars i 2024. Forudsætningerne om international økonomi er nærmere beskrevet i afsnit II.2.

*Offentlige finanser*

Prognosen lægger den vedtagne politik til grund, og herudover indarbejdes den foreslåede finanspolitik, som den er præsenteret i forslaget til finanslov for 2023 i marts 2023 samt udgiftslofterne frem til 2026. For de offentlige udgifter efter 2026 følges et beregningsteknisk forløb, hvor det offentlige forbrug følger et demografi- og velstandskorrigeret forløb. Forudsætningerne for fremskrivningen af de offentlige finanser er nærmere beskrevet i afsnit II.4.

**TABEL II.2 HOVEDTAL I FREMSKRIVNINGEN**

Der ventes en afmatning af dansk økonomi de kommende år, hvilket skal ses i lyset af lav vækst i udlandet, høj inflation og effekten af den seneste tids pengepolitiske stramninger.

|                                      | 2022        | 2022  | 2023                  | 2024  | 2030 <sup>a)</sup> |
|--------------------------------------|-------------|-------|-----------------------|-------|--------------------|
|                                      | Mia. kr.    | ----- | Realvækst, pct.       | ----- |                    |
| Privat forbrug                       | 1.198       | -2,3  | 0,1                   | 2,0   | 3,7                |
| Offentligt forbrug                   | 615         | -3,5  | 1,4                   | 1,8   | 1,1                |
| Offentlige investeringer             | 87          | -2,7  | 4,7                   | 2,5   | 1,7                |
| Boliginvesteringer                   | 174         | 7,8   | -8,0                  | -7,5  | 0,6                |
| Erhvervsinvesteringer <sup>b)</sup>  | 391         | 11,9  | -5,3                  | -3,1  | 1,1                |
| Lagerændringer                       | 36          | 0,8   | -0,5                  | 0,0   | 0,0                |
| Indenlandsk efterspørgsel i alt      | 2.501       | 1,0   | -1,4                  | 0,6   | 2,4                |
| Eksport                              | 1.939       | 8,6   | 1,3                   | 2,2   | 2,7                |
| Import                               | 1.642       | 4,2   | -2,3                  | 1,7   | 4,9                |
| Bruttonationalprodukt                | 2.798       | 3,8   | 1,0                   | 1,0   | 1,2                |
| Bruttonationalprodukt, aftagerlande  |             | 2,9   | 1,0                   | 1,6   | 1,8                |
|                                      | 1.000 pers. | ----- | Ændring i 1.000 pers. | ----- |                    |
| Strukturel arbejdsstyrke             | 3.071       | 30    | 16                    | 2     | 5                  |
| Arbejdsstyrke                        | 3.131       | 98    | 27                    | -35   | -1                 |
| Beskæftigelse                        | 3.066       | 127   | 21                    | -46   | -3                 |
|                                      |             | ----- | 1.000 pers.           | ----- |                    |
| Nettoledighed                        |             | 65    | 71                    | 82    | 96                 |
|                                      |             | ----- | Pct.                  | ----- |                    |
| Beskæftigelsesgap                    |             | 3,1   | 3,2                   | 1,6   | 0,0                |
| Forbrugerpriser                      |             | 7,4   | 4,3                   | 2,9   | 1,5                |
| Timelønsomkostninger                 |             | 3,5   | 5,0                   | 5,8   | 3,4                |
| Kontantpris på enfamiliehuse         |             | 0,7   | -8,0                  | -1,0  | 6,0                |
| Timeproduktivitet, private byerhverv |             | 1,4   | 1,1                   | 1,5   | 1,4                |
| 30-årig dansk realkreditrente        |             | 3,8   | 4,8                   | 4,6   | 2,9                |

a) Den sidste søjle viser niveauet i 2030 for ledighed, beskæftigelsesgap og rente. For de øvrige poster vises den gennemsnitlige årlige vækst fra 2024 til 2030.

b) Erhvervsinvesteringer i 2022 er ekstraordinært høje som følge af et patentkøb, jf. fodnote 9.

Anm.: Beskæftigelsesgap angiver afvigelsen fra den strukturelle beskæftigelse i pct. Forbrugerpriserne er udtrykt ved deflatoren for det private forbrug. Lagerinvesteringer angiver vækstbidraget til BNP. BNP i aftagerlande angiver den sammenvejede BNP-vækst i Danmarks ni primære aftagerlande. Renten er angivet som årgennemsnit.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank, Macrobond og egne beregninger.

**Højere  
renteudgifter og  
beskæftigelsesfald  
dæmper forbruget,  
...**

Efter et betydeligt fald i det private forbrug i 2022 skønnes der at være udsigt til en svag fremgang de kommende år. Forbruget påvirkes de kommende år af en række modsatrettede forhold. I negativ retning trækker det, at husholdningernes gennemsnitlige realkreditrente er steget ca. 1 pct.point siden begyndelsen af 2022, hvilket har øget de samlede månedlige renteudgifter med godt 1 mia. kr., og det forventes, at renteudgifterne vil stige yderligere i 2023. Husholdningernes renteudgifter stiger gradvist i takt med, at de optager nye lån, omlægger eksisterende eller får rentetilpasset deres variabelt forrentede lån. En omlægning af et eksisterende lån kan øge den pålydende rente, men øger ikke nødvendigvis renteudgifterne, hvis husholdningerne benytter opkonverteringen til at reducere restgælden.<sup>10</sup> Samlet trækker de stigende renteudgifter dog i retning af en afdæmpet vækst i det private forbrug i 2023. Hertil kommer, at der er udsigt til faldende beskæftigelse igennem 2023 og 2024, jf. senere, hvilket isoleret set mindsker husholdningers reale disponible indkomst.

**... mens højere  
forbrugertillid og  
reallønsfremgang  
understøtter  
forbruget**

I positiv retning trækker, at forbrugertilliden på det seneste er steget fra et historisk lavt niveau. Den mindre usikkerhed om energipriser og energiforsyning kan have medvirket til dette, og større grad af optimisme blandt forbrugerne trækker i retning af at øge forbruget i forhold til 2022. Billedet er ligeledes understøttet af, at det reale detailsalg viser tegn på stabilisering ovenpå fald siden slutningen af 2021. Forbruget i 2023 og 2024 understøttes herudover af de indgåede overenskomster, idet det på baggrund heraf forventes, at lønmodtagerne vil opnå en reallønsfremgang på knap 1 pct. i 2023 og knap 3 pct. i 2024 efter et betydeligt reallønstab i 2022. I 2024 opvejer reallønsfremgangen den negative effekt af faldende beskæftigelse, og der skønnes samlet at være udsigt til en stigning i den reale disponible indkomst på ca. 1 pct.

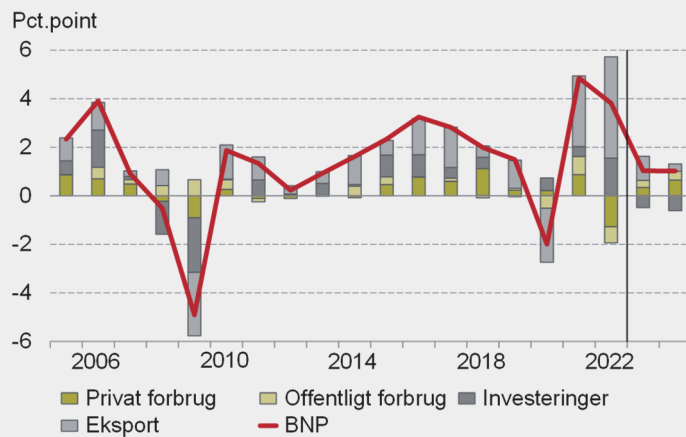
**Udsigt til afdæmpet  
forbrugsfremgang  
fra lavt niveau**

Samlet skønnes det private forbrug at vokse svagt igennem 2023, hvilket svarer til omtrent nulvækst på årsniveau. I 2024 har lønmodtagerne derimod udsigt til en større reallønsfremgang, der i høj grad genopretter faldet i købekraften, som husholdningerne oplevede i 2022. Det private forbrug ventes at bidrage positivt til BNP-væksten i år og næste år, jf. figur II.14.

10) Til og med september 2022 havde danske husholdninger opnået konverteringsgevinster på omtrent 28 mia. kr. heraf blev 42 henholdsvis 21 pct. brugt på at reducere realkreditgæld og bankgæld, hvormed den samlede gæld blev nedbragt med omtrent 18 mia. kr., jf. Danmarks Nationalbank (2023b).

**FIGUR II.14 IMPORTRENSEDE VÆKSTBIDRAG**

Investeringer ventes at trække ned i væksten de kommende år, mens eksporten og det private forbrug vil bidrage positivt til væksten de næste år.



Anm.: Figuren viser vækstbidragene til BNP fra de importrensede efterspørgselskomponenter.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og ADAM's databank samt egne beregninger.

#### Investeringer ventes at bidrage negativt til væksten i 2023-24

Som følge af patentkøb i 2022 og dermed ekstraordinær høj investeringsvækst vil en forventet tilbagevenden til et mere normalt investeringsniveau i 2023 indebære et fald i erhvervsinvesteringerne. Betragtes vækstbidraget fra investeringerne renset for importindhold, er der tale om et lille negativt bidrag fra investeringerne til BNP i år. De kommende par år ventes også et negativt vækstbidrag fra investeringerne. Dette skal ses på baggrund af den forventede svage vækst og stigningen i finansieringsomkostningerne, der er et resultat af rentestigningerne igennem 2022. Den forventede svage investeringsudvikling ventes at bidrage til et fald i investeringskvoten, ligesom det normalt ses i et konjunkturtilbageslag.

#### Udsigt til mere afdæmpet eksportvækst

Eksporten forventes i lighed med de seneste år også de kommende år at bidrage positivt til væksten i dansk økonomi, men vækstbidraget ventes at blive mærkbart mindre end i 2022. Det skyldes dels, at væksten på de danske eksportmarkeder forventes at blive relativt lav de kommende år, jf. afsnit II.2, dels, at den store fremgang i markedsan-

delen som danske virksomheder havde i 2022, ikke forudsættes at fortsætte. Dette skal blandt andet ses i lyset af, at den danske konkurrenceevne svækkes, hvilket blandt andet skyldes, at danske lønninger skønnes at stige mere end udlandets.

## UDVIKLINGEN PÅ BOLIGMARKEDET

**De nominelle boligpriser faldt ca. 10 pct. igennem 2022**

De nominelle boligpriser faldt omtrent 10 pct. igennem 2022, men som følge af den høje boligprisstigning i 2021 implicerer det et fald på årsniveau på kun ca. 1 pct. Boligprisfaldet kan generelt ses på baggrund af øget usikkerhed og forventningen om en økonomisk afmatning samt en mærkbar stigning i realkreditrenterne igennem 2022, jf. figur II.15. Samtidig med de stigende renter steg energipriserne, hvilket også forøgede de samlede boligomkostninger. Dertil kom en betydelig usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling, hvilket blandt andet kunne ses i lav og faldende forbrugertillid. Det markante fald i boligpriserne skal ses lyset af den voldsomme stigning i 2020 og 2021, og boligpriserne var i begyndelsen af 2023 på omtrent samme niveau som i begyndelsen af 2021.

**Indikatorer peger på stabilisering på boligmarkedet**

Boligmarkedet ser på det seneste ud til at have stabiliseret sig, og boligprisfaldet forventes på den baggrund at være omtrent tilendebragt. Dette understøttes af indikatorer, som peger på, at købere og sælgere i højere grad kan finde hinanden på boligmarkedet, og handlerne er steget de seneste måneder. Interessen for boligkøb er også steget, idet antallet af fremvisninger er steget de første måneder af 2023, og de gennemsnitlige liggetider har stabiliseret sig efter stigning gennem 2022. Der ventes på den baggrund en svag udvikling i priserne resten af året, jf. figur II.16.

**Usikkerhed om effekt af boligskattereform i 2024**

Boligpriserne i 2024 påvirkes potentielt af boligskattereformen, som skal træde i kraft 1. januar 2024. Reformen indebærer overordnet set, at ejendomsværdiskatten sænkes for enfamiliehuse, mens den stiger for ejerlejligheder, hvilket kan trække i retning af prisstigninger på enfamiliehuse og prisfald for ejerlejligheder, jf. Danmarks Nationalbank (2019b). Reformen indebærer dog også skatterabatter for nuværende ejere, så ingen eksisterende boligejere vil opleve ændringer i de nuværende boligskatter (i kroner). Reformen er blevet udskudt ad flere omgange, hvilket skaber usikkerhed om, hvor meget boligpriserne i 2024 påvirkes af reformen. På den ene side har reformen været annonceret i god tid, hvilket principielt set trækker i retning af, at der allerede er taget højde for den i prissætningen af ejendomme. Det mindsker i givet fald den direkte effekt i 2024. På den anden side har der været stor usikkerhed og forsinkelse i de nye ejendomsværdier, der

skal danne grundlag for beskatningen, hvilket kan betyde, at husholdningerne i mindre grad har været i stand til at gennemskue effekterne og dermed tage højde for dem i boligkøbs- og -salgsbeslutningen.

#### Boligpriserne forventes at stige næste år

To forhold trækker i retning af stigende boligpriser i 2024. For det første skønnes realkreditrenterne at begynde at falde. Det mindsker de samlede boligomkostninger, og gør det alt andet lige muligt at finansiere en dyrere bolig. For det andet ventes en fremgang i den reale disponible indkomst. Det medvirker til at øge boligefterspørgslen, hvilket har en positiv indvirkning på boligpriserne. Samlet ventes boligpriserne på den baggrund at stige igennem 2024.

**FIGUR II.15 REALKREDITRENTER**

Realkreditrenterne steg omtrent 3 pct.point i 2022, og toppen skønnes at være omtrent nået.



**FIGUR II.16 NOMINELLE HUSPRISER**

Boligpriserne faldt omkring 10 pct. gennem 2022, men der er udsigt til svag fremgang de kommende år.



Anm.: De viste renter i venstre figur er den effektive rentesats på nyudstedte lån. De stiplede linjer angiver forventede årsniveauer i 2023-24. Den nominelle kontantpris er frem til og med december 2021 baseret på Danmarks Statistiks prisindeks. Serien er forlænget med væksten i Homes prisindeks til og med april 2023, og derefter vises den implicite månedsudvikling, som er i overensstemmelse med prognosens årsniveauer, som er angivet med vandrette grå streger. Seneste observation er april 2023.

Kilde: Finans Danmark, Danmarks Statistik, Statistikbanken og ADAM's databank, Home via Dansk Bank og egne beregninger.

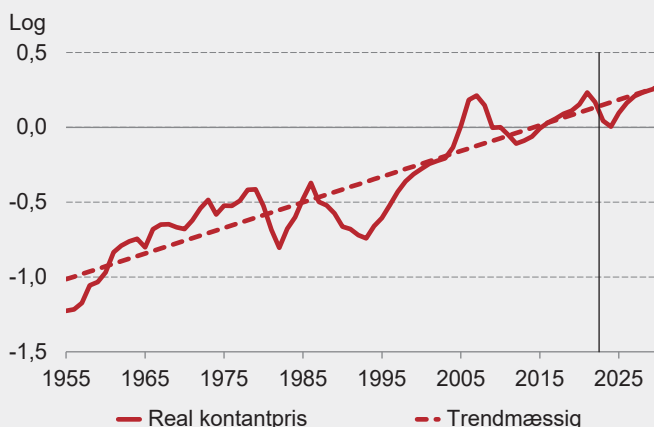
#### Den reale boligpris ventes at falde ca. 20 pct. fra 2021 til 2023

Det realiserede fald i de nominelle boligpriser i 2022 har i kombination med den høje inflation betydet, at den reale boligpris er faldet under den historiske trend, jf. figur II.17. Den reale boligpris ventes at falde yderligere i 2023, og samlet skønnes den reale boligpris at falde med knap 20 pct. fra 2021 til 2023. Det reale boligprisfald forventes dermed at blive mindre end faldet under finanskrisen, hvor de reale boligpriser faldt med omtrent 30 pct.



**FIGUR II.17 REAL BOLIGPRIS**

Nedgangen i den reale kontantpris er mærkbar, men dog mindre end i eksempelvis finanskrisen.



Anm.: Den reale kontantpris er defineret som kontantprisen på enfamiliehuse deflateret med deflatoren for det private forbrug. Den trendmæssige udvikling er estimeret som en loglineær trend over perioden 1955-2022.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, ADAM's databank og egne beregninger.

## AFTAGENDE INFLATION

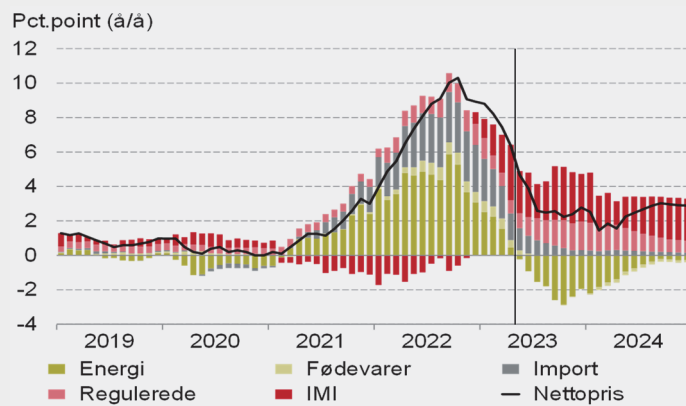
### Fald i energipriser ligger bag aftagende inflation

Dansk inflation toppede i efteråret omkring 10 pct., men er siden faldet til ca. 5 pct. i april. Den aftagende inflation skyldes, at energipriserne er faldet siden efteråret. Trods faldet har niveauet for energipriserne været højere end samme tidspunkt året før, hvorved energipriserne fortsat har givet et positivt vækstbidrag til inflationen. På baggrund af udviklingen i futurespriser på el, naturgas og olie er det lagt til grund for prognosen, at den energipris, forbrugerne oplever, vil fortsætte med at falde igennem 2023 og ind i 2024. De kommende måneder ventes energipriserne at nå et lavere niveau end samme tidspunkt året før, hvorved inflationsbidraget fra energipriser bliver negativt. De lavere energipriser bidrager ligeledes til at sænke virksomhedernes energiomkostninger og derigennem de indirekte effekter på vare- og tjenestepreiser. Hertil kommer, at lavere energipriser også bevirker aftagende inflation i udlandet, hvilket dæmper de importpriser, danske virksomheder og forbrugere står overfor. Samlet er bidraget til de danske

forbrugerpriser fra eksterne faktorer aftaget i løbet af 2022 og i begyndelsen af 2023, jf. figur II.18. Fremskrivning af de underliggende priser i nettoprisindekset er nærmere beskrevet i baggrundsnotat.

**FIGUR II.18 SKØNNET INFLATIONSUDVIKLING**

Inflationen er aftaget siden efteråret 2022 og ventes at aftage yderligere igennem 2023, men forblive over 2 pct. i år og næste år.



Anm.: Figuren viser vækstbidrag til nettoprisinflationen. Metoden til dekomponering er beskrevet i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. IMI er en forkortelse for indenlandsk markedsbestemt inflation. Seneste observation er april 2023. Aftalen om midlertidig suspendering af elafgiften betyder, at inflationen målt som stigningen i forbrugerpriserne er lavere i første halvår af 2023 end stigningen i nettopriserne, og omvendt i 2024.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken og egne beregninger.

#### Det indenlandske prispres er steget

Mens eksterne faktorer i stadig mindre grad bidrager til forbrugerprisstigningerne, er bidraget fra indenlandsk genereret inflation tiltaget. Det bidrager til at holde kerneinflationen oppe. Det indenlandske prispres ventes at bestå og være højere end normalt i 2023-24, hvorved det bidrager til at trække de samlede forbrugerpriser op. En del af den indenlandsk genererede inflation stammer fra (delvist) regulerede priser, herunder huslejer og kollektiv transport, hvor omkostningsstigninger først slår igennem med en vis forsinkelse. Der ventes derfor et tiltagende vækstbidrag til inflationen herfra gennem 2023.

**Enhedsprofitterne  
faldt i 2021-22**

Den øvrige del af den indenlandsk genererede inflation stammer fra den indenlandsk markedsbestemte inflation. Denne kan dekomponeres i vækstbidrag fra timeløn, timeproduktivitet og enhedsprofitter.<sup>11</sup> I 2021 og 2022 bidrog særligt enhedsprofitterne negativt til det indenlandske prispres, jf. også baggrundsnotatet. Der er dermed tegn på, at virksomhederne de seneste par år har absorberet en del af de højere omkostninger i deres profitmarginer.

**Stigende  
inflationsbidrag  
fra indenlandsk  
markedsbestemt  
inflation**

Flere forhold ventes at bidrage til et vedvarende indenlandsk markedsbestemt prispres i år og næste år. For det første forudsættes virksomhederne at normalisere enhedsprofitterne og indhente noget af den tabte indtjening. For det andet indebærer de seneste overenskomstaftaler betydelige lønstigninger de kommende år. Som følge af et fortsat betydeligt pres på arbejdsmarkedet ventes de faktiske lønstigninger i år ligesom sidste år at overstige de aftalte stigninger i overenskomsterne. Samlet skønnes lønstigninger på ca. 5 pct. i år og ca. 5¾ pct. i 2024, jf. figur II.19.

**Inflationen ventes at  
aftage, men forblive  
høj i 2023-24**

Samlet set ventes inflationen at aftage igennem 2023 og begyndelsen af 2024 for derefter at stabilisere sig på et niveau omkring 3 pct. igennem 2024. Prognosen indebærer, at inflationen som årsgennemsnit forventes at blive ca. 4¼ pct. i år og knap 3 pct. næste år. Først i 2025 ventes inflationen at komme ned under 2 pct. For euroområdet forventer EU-Kommissionen en inflation på 5,8 henholdsvis 2,8 pct. i 2023 og 2024, og der er dermed tale om et lidt mindre inflationspres i Danmark i år.

**Gradvis indhentning  
af reallønstab**

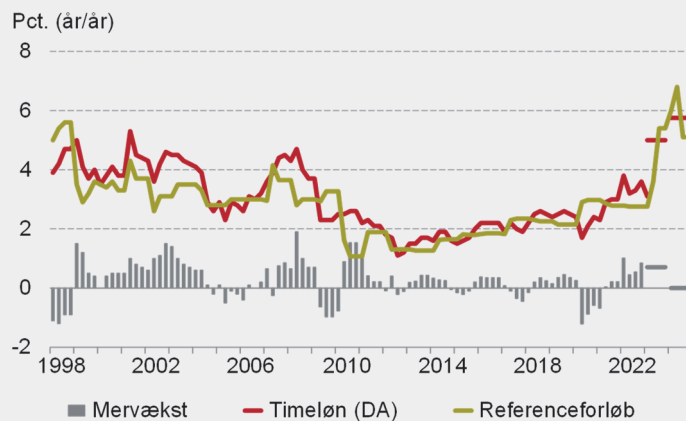
Den skønnede udvikling i løn og priser indebærer svag reallønsvækst i 2023 i underkanten af 1 pct., mens reallønsmængden i 2024 skønnes at blive knap 3 pct. I 2024 skønnes reallønnen omtrent genoprettet i forhold til 2021.

---

11) Vækstbidraget fra enhedsløn (timeløn divideret med timeproduktivitet) vil set over en længere tidsperiode svare til lønknoten gange den gennemsnitlige prisivækst, og bidraget fra enhedsprofitterne vil være (1-lønknoten) gange den gennemsnitlige prisivækst. Både enhedsløn og enhedsprofitter giver normalt et positivt vækstbidrag til IMI.

**FIGUR II.19 LØNSTIGNINGER**

Lønnen ventes at stige ca. 5 pct. i år og ca. 5¼ pct. i 2024. Forventningen om lidt højere lønstigning end forventet på baggrund af forårets overenskomstforhandlinger skal ses i lyset af forsat højt pres på arbejdsmarkedet.



Anm.: Referenceforløbet for lønstigninger er beregnet på baggrund af Industriens Overenskomst, Bygge- og anlægsoverenskomsten, Butiks- overenskomsten, Fællesoverenskomsten samt Transport- og logistikoverenskomsten. For 2023 og 2024 angiver de vandrette streger den årlige lønstigning i prognosen hhv. den tilhørende mervækst i forhold til referenceforløbet.

Kilde: DA, Økonomiministeriet og egne beregninger.

## PRODUKTIVITETSUDVIKLINGEN

**Produktivitet  
svækkes normalt  
i begyndelsen af  
tilbageslag**

Der er en tendens til, at timeproduktiviteten fra toppen af en højkonjunktur og i begyndelsen af et tilbageslag stagnerer, og i nogle tilfælde ligefrem falder. Den svage udvikling i produktiviteten kan tilskrives trægheder i tilpasningen af beskæftigelsen, hvor virksomhederne tenderer til at være tilbageholdende med at afskedige medarbejdere trods (udsigt til) aktivitetsafmatning, fordi der er omkostninger forbundet med at ansætte og afskedige medarbejdere. Det kan særligt gælde, når der er usikkerhed om tilbageslagets varighed samt i en situation, hvor der er et meget stort pres på arbejdsmarkedet og risiko for ikke at kunne ansætte medarbejdere med rette kompetencer, hvis tilbageslaget udebliver eller bliver kortvarigt. Herudover kan der i en situation med et

stort kapacitetspres være mangel på materialer samt i forvejen høj udnyttelse af kapitalapparatet, hvilket svækker produktiviteten. Desuden vil personer med mere løs tilknytning til arbejdsmarkedet ofte trækkes ind på arbejdsmarkedet på toppen af en højkonjunktur, hvilket også kan dæmpe produktiviteten.

#### Industriens produktivitet steg kraftigt i 2022

I *Dansk Økonomi*, efterår 2022 var det forventningen, at dansk økonomi i 2022 befandt sig på toppen af en højkonjunktur, hvorfor der skønnedes at være udsigt til et fald i produktiviteten i den private del af økonomien. Den faktiske udvikling for 2022 viste imidlertid fortsat produktivetsfremgang med en stigning i timeproduktiviteten på 1,4 pct. i de private byerhverv. Udviklingen dækker over store forskelle på tværs af brancher. I nogle brancher, såsom handel og transport samt finansiering og forsikring, er den forventede produktivetsafdæmpning sket, mens der særligt i industrien var meget høj produktivetsfremgang i 2022. Dette skal formentlig ses i sammenhæng med den markante produktionsfremgang i medicinalindustrien i 2022. Hertil kommer, at produktivetsvæksten indenfor industrien i et vist omfang kan tilskrives aktiviteter, der foregår udenfor Danmarks grænser, og produktivetsvæksten afspejler derfor i mindre grad den underliggende danske konjunktursituation.<sup>12</sup> Renses produktivetsvæksten i de private byerhverv under ét skønsmæssigt for den produktion, der er skabt i udlandet, vurderes timeproduktiviteten i de private byerhverv at være steget mere afdæmpet med 0,6 pct. i 2022, hvilket er i bedre overensstemmelse med en situation med et betydeligt kapacitetspres.

#### Forventning om svag produktivetsudvikling i 2023

Fra set den særlige udvikling i dele af industrien, vurderes der i store dele af økonomiens brancher at have været en svag produktivetsudvikling i 2022. Denne tendens ventes at fortsætte ind i 2023, hvor kapacitetspresset fortsat skønnes at være betydeligt. I tråd med de historiske erfaringer ventes beskæftigelsen at falde senere end produktionen, og den samlede timeproduktivitet i de private byerhverv ventes på den baggrund kun at stige afdæmpet med ca. 1 pct. i år. Produktiviteten i de private byerhverv skønnes allerede i 2022 at ligge ca. ¾ pct. under det strukturelle niveau, og den ventede udvikling de kommende år indebærer, at det negative produktivetsgap udvides i år, før det igen forventes at blive indsnævret de kommende par år i takt med, at beskæftigelsen gradvist nedbringes til det skønnede strukturelle niveau.

---

12) Denne type aktiviteter øger dansk produktion, men eftersom produktionen sker i udlandet, tilvejebringes den uden (direkte) brug af dansk arbejdskraft. Den målte produktivitet stiger derfor. Den samlede produktion i industrien steg i 2022 ca. 10 pct. Uden såkaldt *processing* var stigningen mindre, men fortsat betydelig på ca. 7 pct., jf. baggrundsnotatet.

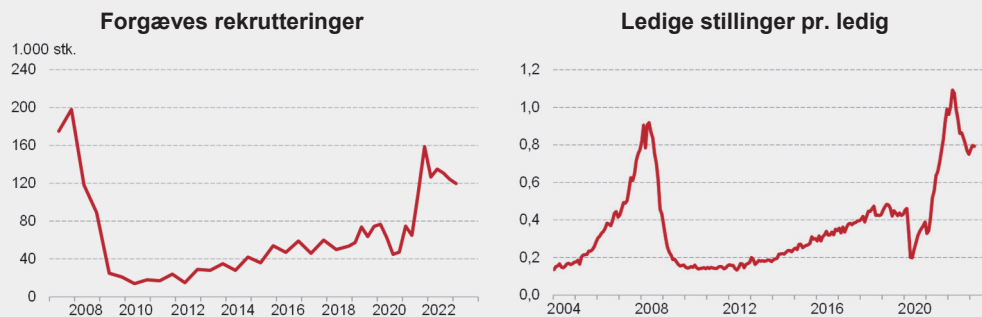
## BESKÆFTIGELSESUUDVIKLINGEN DE KOMMENDE ÅR

**Presset på arbejdsmarkedet er aftaget, men fortsat højt**

Som beskrevet tidligere i afsnittet er beskæftigelsen fortsat med at stige igennem 2022 og i begyndelsen af i år. Presset på arbejdsmarkedet vurderes dog samlet set at være ved at aftage. Denne vurdering bygger blandt andet på, at der er sket et fald i antallet af jobannoncer, også relativt til antal ledige, at der er sket et fald i omfanget af rekrutteringsudfordringer, og at der er aftagende meldinger om produktionsbegrænsninger som følge af mangel på arbejdskraft. Det aftagende pres på arbejdsmarkedet sker dog fra et meget højt niveau, og der skønnes fortsat at være et betydeligt pres på arbejdsmarkedet. Det ses eksempelvis ved antallet af ledige stillinger pr. ledig, som trods den seneste tids fald ligger på fortsat højt niveau, ikke langt fra niveauet op til finanskrisen, jf. figur II.20 og boks II.6.

**FIGUR II.20 INDIKATORER FOR PRES PÅ ARBEJDSMARKEDET**

Presset på arbejdsmarkedet er aftaget, men fra et højt niveau.



Anm.: Venstre figur angiver antallet af stillinger, hvor der har været et rekrutteringsforløb, som er endt med, at stillingen ikke blev besat, eller at stillingen blev besat med en person med en anden profil end den ønskede. Seneste rekrutteringsundersøgelse er offentliggjort i marts 2023 og dækker rekrutteringer i perioden juni til november 2022. Højre figur angiver antallet af stillinger i Jobnet relativt til antallet af nettoledige. Seneste observation er marts 2023.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken, Jobindsats, Styrelsen for Arbejdsmarked og Rekruttering og egne beregninger.

**BOKS II.6 LEDIGE STILLINGER PR. LEDIG OG EFFICIENT LEDIGHED**

Antallet af ledige stillinger i forhold til antallet af ledige er et blandt flere mål for stramhedsgraden på arbejdsmarkedet. Der er normalt en negativ sammenhæng mellem ledige og antallet af jobopslag, hvilket kan illustreres i den såkaldte Beveridgekurve, jf. også *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

Michaillat og Saez (2021) peger på, at det efficiente ledighedsniveau i økonomien kan findes ved at sammenholde velfærdsgevinster hhv. -omkostninger ved en ændring i ledigheden. Ideen er, at et fald i ledigheden på den ene side indebærer en velfærdsgevinst, idet produktionen øges, og det samlede velfærdstab ved ledighed mindskes.<sup>a)</sup> På den anden side er der en velfærdsomkostning, dels en direkte, fordi et lavere arbejdsløshedsniveau kræver flere stillingsopslag, hvilket beslaglægger ressourcer i virksomhederne, dels en indirekte fordi de nye stillingsopslag gør det sværere at besætte allerede eksisterende stillinger. Balanceringen af omkostninger og gevinster indebærer, at det efficiente ledighedsniveau ikke er 0. Der findes således et ledighedsniveau, der er for lavt, og hvor det vil reducere det samfundsøkonomiske tab at øge ledigheden. Ifølge forfatterne bør den økonomiske politik med afsæt heri målrettes at minimere forskellen mellem faktisk og efficient ledighed, hvilket giver et argument for en aktiv stabiliseringspolitik, jf. Michaillat og Saez (2019).

Under en række forudsætninger er stramheden på arbejdsmarkedet på det efficiente niveau, når antallet af jobopslag er lig med antallet af ledige, dvs. forholdet mellem ledige stillinger og ledige er 1, jf. Michaillat og Saez (2022). Det efficiente ledighedsniveau afhænger udover den optimale stramhed på arbejdsmarkedet af forudsætninger om virksomhedernes rekrutteringsomkostninger samt værdien af arbejdsløshed relativt til beskæftigelse. Michaillat og Saez (2022) argumenterer på denne baggrund for, at arbejdsmarkedet i USA oftest opererer med et inefficielt højt ledighedsniveau. Det sker således meget sjældent, at ledigheden er under det efficiente niveau, men det har i USA været tilfældet i forbindelse med Korea- hhv. Vietnamkrigen samt umiddelbart før coronapandemien og i perioden efter midten af 2021.

- a) Der er et samlet velfærdstab ved ledighed, idet personen ikke kan producere i markedet, ligesom det kan være belastende for det mentale helbred. I modsat retning trækker, at den ledige har øgede muligheder for hjemmeproduktion og mere fritid, hvilket løfter velfærden, jf. Michaillat og Saez (2021).

**Beskæftigelsesgap  
måler kapacitetspres**

Det såkaldte beskæftigelsesgap, som måler forskellen mellem faktisk og strukturel beskæftigelse, er en anden måde at måle det aktuelle kapacitetspres i økonomien på. Den strukturelle beskæftigelse kan ikke direkte observeres, men må i stedet estimeres. Vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2022* var, at beskæftigelsesgap medio 2022 var knap 4 pct. Det er et betydeligt beskæftigelsesgap, som kun var lidt under niveauet op til finanskrisen, og vurderingen var derfor, at dansk økonomi bevægede sig tæt på kapacitetsgrænsen.

**Strukturel  
beskæftigelse  
opjusteres ca.  
30.000 i 2022, ...**

Siden vurderingen i efteråret er den strukturelle beskæftigelse opjusteret ca. 30.000 personer i 2022, jf. figur II.21 og boks II.7. Opjusteringen skal ses i lyset af, at beskæftigelsen er steget betydeligt igennem 2022, uden at ledigheden er faldet, og uden at lønstigningstakten endnu er

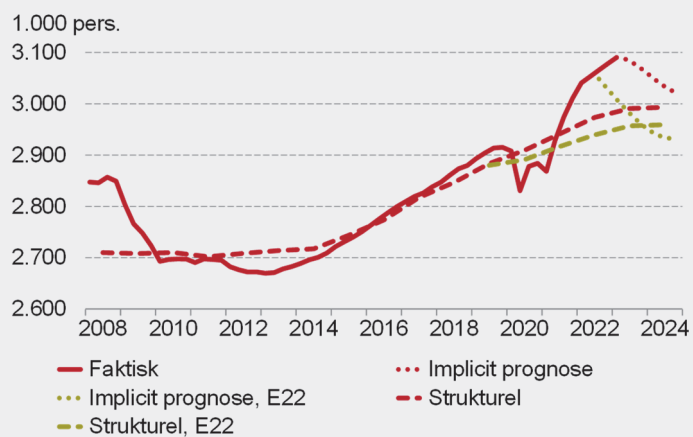
tiltaget markant. Det indikerer alt andet lige, at kapaciteten i dansk økonomi er steget. Den reviderede vurdering indebærer, at beskæftigelsesgap i 2022 skønnes at være ca. 3 pct. Det er fortsat et betydeligt gap, der afspejler et højt pres på arbejdsmarkedet, hvilket er konsistent med indikatorerne beskrevet ovenfor. Størrelsen på beskæftigelsesgap indikerer dog, at presset i 2022 var mindre end i 2008, hvor beskæftigelsesgap skønnes at have været ca. 4½ pct. Det skønnede lavere pres end i 2008 er konsistent med billedet fra flere indikatorer, herunder antallet af forgæves rekrutteringer, antallet af jobannoncer (renset for den underliggende trend) samt ledighedsgap.

... men beregningen er forbundet med usikkerhed

Beregningen af strukturel beskæftigelse er forbundet med usikkerhed, og i perioder med betydelig beskæftigelsesfremgang er der risiko for, at en konjunktuel stigning forveksles med underliggende strukturel fremgang, og at strukturel beskæftigelse på den baggrund opjusteres for meget. Det skønnede niveau for den strukturelle beskæftigelse er forbundet med mere usikkerhed end vanligt, idet beregningen for de seneste tre år er foretaget med en mere simpel tilgang, end der normalt anvendes i De Økonomiske Råds sekretariat.

**FIGUR II.21 BESKÆFTIGELSE**

Strukturel beskæftigelse er opjusteret med ca. 30.000 personer i 2022 siden vurderingen i efteråret. Beskæftigelsen ventes at falde gradvist mod det strukturelle niveau frem mod 2025.



Anm.: Seneste observation er 1. kvartal 2023. Derefter er vist en implicit kvartalsudvikling, som er i overensstemmelse med beskæftigelses-skønnene på årsniveau.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank samt egne beregninger.



**BOKS II.7 FASTLÆGGELSE AF STRUKTUREL BESKÆFTIGELSE**

Beregningen af den strukturelle arbejdsstyrke bygger på en opdeling af befolkningen i den arbejdsdygtige alder i personer i arbejdsstyrken hhv. personer udenfor arbejdsstyrken, idet personer uden for arbejdsstyrken yderligere opdeles på modtagere af forskellige typer af indkomstoverførsler samt selvforsørgende. I første trin konjunkturrenses antallet af modtagere i hver af grupperne uden for arbejdsmarkedet, hvorefter den strukturelle arbejdsstyrke fremkommer i andet trin ved at trække disse personer fra den samlede befolkning.

Konjunkturrensningen af grupperne udenfor arbejdsmarkedet sker i en estimation, der fastlægger konjunkturfølsomheden i de enkelte grupper, jf. ligning (1).  $Ux_{a,t}/U_{a,t}$  er andelen af befolkningen med alder  $a$  i år  $t$ , der er på indkomstoverførsel  $x$ . Der anvendes konkret to mål for konjunktursituationen (ledighedsgap og kapacitetsudnyttelse i industrien); der korrigeres endvidere for skønnede effekter af større arbejdsmarkedspolitiske tiltag, og der tillades en tidstrend til at fange underliggende tendenser, f.eks. øget tilbagetrækningsalder udover, hvad der direkte kan forklares af reformer. I estimationen ses på 15 grupper udenfor arbejdsstyrken, og ligningen estimeres på 1-års alderstrin for perioden 1996-2019. Metoden og nyeste estimation er beskrevet i *Dokumentationsnotat om estimation af den strukturelle arbejdsstyrke*.

$$(1) \quad \frac{Ux_{a,t}}{U_{a,t}} = \beta_a^0 + trend_{a,t} + Reformer_{a,t} + \beta_a^1 \cdot Konjunkturindikator_t + \varepsilon_{a,t}$$

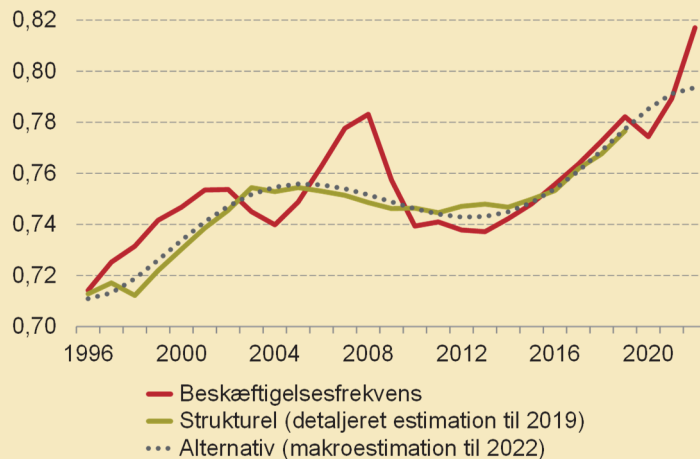
En fordel ved denne tilgang er, at der samtidig med beregningen af den strukturelle arbejdsstyrke opnås et sammenhængende bud på det strukturelle antal personer på forskellige former for indkomstoverførsler.

Der findes på nuværende tidspunkt aldersfordelte data frem til og med 2021. Det er imidlertid valgt at se bort fra 2020-21 i estimationen, da det vurderes, at disse to år i for stort omfang er præget af corona-relaterede ændringer på arbejdsmarkedet. Dermed er 2019 det seneste estimationsår for ligning (1).

For årene 2020-22 suppleres den ovenstående estimation derfor med en estimation, der direkte konjunkturrens makro-beskæftigelsesfrekvensen ( $Q/U$ ). Konkret anvendes ligning (2). Som konjunkturindikator benyttes ledighedsgap, og der medtages en tidstrend i estimationen, som også fanger effekter af reformer.

$$(2) \quad \frac{Q_t}{U_t} = \beta^0 + trend_t + \beta^1 \cdot Konjunkturindikator_t + \varepsilon_t$$

Den estimerede underliggende udvikling i beskæftigelsen i årene 1996-2019 er omtrent ens med de to estimationer, jf. figur A. Dette indikerer, at den makrobaserede tilgang kan give et rimeligt bud på den underliggende udvikling i den strukturelle beskæftigelse også i årene til og med 2022. Makro estimationen peger på en underliggende stigning i den strukturelle beskæftigelse på ca. 90.000 personer fra 2019 til 2022.

**BOKS II.7 FASTLÆGGELSE AF STRUKTUREL BESKÆFTIGELSE, FORTSAT****FIGUR A BESKÆFTIGELSESFREKVENNS**

Anm.: Figuren angiver den strukturelle beskæftigelsesfrekvens med den detaljerede metode, som anvendes frem til 2019 og følger ligning (1). Den stiplede linje angiver den alternative metode, som går til 2022 og følger ligning (2). Den røde linje angiver den faktiske beskæftigelsesfrekvens.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

For årene efter 2022 fremskrives den strukturelle arbejdsstyrke med udviklingen i DREAM's socioøkonomiske fremskrivning.<sup>a)</sup>

I forhold til forudsætningen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, hvor også udviklingen fra 2019 til 2022 blev fastlagt med udgangspunkt i DREAM's socioøkonomiske fremskrivning, er der tale om en opjustering af den strukturelle beskæftigelse med ca. 30.000 personer i 2022.

- a) Som udgangspunkt baseres DREAM's fremskrivning på konjunkturrensede, uændrede erhvervsfrekvenser (opdelt på køn, alder, etnicitet og uddannelse), hvorefter der korrigeres for vedtagen politik, herunder ændringer i tilbagerækningsalderen.

**Beskæftigelse  
ventes at aftage  
igennem i år og  
næste år**

Udsigten til mere afdæmpet vækst i år og næste år ventes i løbet af i år at give sig udslag i begyndende fald i beskæftigelsen. Faldet ventes at ske gradvist, snarere end som et brat tilbageslag, jf. ovenstående figur II.21. Som følge af stigende beskæftigelse igennem 2022 ventes beskæftigelsen at ligge på et lidt højere niveau i 2023 end året før. I 2024 ventes et fald på ca. 45.000 personer, jf. tabel II.2. Udviklingen indebærer et beskæftigelsesgap på ca. 3¼ pct. i 2023 og ca. 1½ pct. i 2024.

**Store bededag  
afskaffes i 2024**

Opgjort i timer øges beskæftigelsen i 2024 lidt af, at store bededag afskaffes som helligdag. Den isolerede effekt af afskaffelsen af store bededag på den gennemsnitlige arbejdstid er dog af begrænset størrelse i forhold til størrelsen af den underliggende tendens til fald i arbejdstiden. Afskaffelsen af store bededag antages kun midlertidigt at påvirke den gennemsnitlige arbejdstid, og der forudsættes ikke at være en arbejdsudbudseffekt i 2030, jf. boks II.8.

**BOKS II.8      AFSKAFFELSE AF STORE BEDEDAG SOM HELLIGDAG**

Regeringen og Radikale Venstre vedtog i februar at afskaffe store bededag som helligdag fra 2024. Finansministeriet har skønnet, at afskaffelsen af en helligdag vil have et gennemslag på den faktiske arbejdstid på 75 pct. af en arbejdsdag, svarende til 5½ time eller 0,34 pct. af den aftalte arbejdstid i 2024. Det svarer ifølge Finansministeriets beregninger til et øget arbejdsudbud på ca. 8.500 fuldtidspersoner. Finansministeriet lægger beregningsteknisk til grund, at effekten af at afskaffe en helligdag er tilstedeværende til og med 2030.

I nærværende fremskrivning forudsættes i overensstemmelse med antagelsen fra Finansministeriet et gennemslag på arbejdstiden på 75 pct. af en arbejdsdag i 2024. Effekten ventes i nærværende fremskrivning imidlertid ikke at være varig, idet afskaffelsen hverken påvirker tilskyndelsen til at arbejde mere (gennem timeløn eller skat) eller befolkningens præferencer (lysten til at holde fri) i forhold til arbejdstid, jf. også diskussionen i rapportens kapitel I. Over tid må den faktiske arbejdstid derfor igen forventes nedbragt, så den afspejler befolkningens præferencer for arbejde versus fritid. Denne tilpasning kan ske gennem overenskomstforhandlinger såvel som gennem mindre overarbejde, mere afspadsering af optjent overarbejde eller gennem jobskifte. Der findes ikke umiddelbart empiriske analyser af, hvordan og hvor hurtigt denne tilpasning sker, ligesom der ikke er empirisk belæg for, at effekten er varig. I fremskrivningen er det på den baggrund lagt til grund, at effekten aftrappes gradvist fra 2024 frem mod 2030.

**Opsummering:  
Udsigt til mindre  
beskæftigelsesfald  
end ventet i efteråret**

Beskæftigelsen ventes samlet at falde ca. 25.000 personer fra det gennemsnitlige niveau i 2022 til 2024. Dette fald er dels mindre, dels mere gradvist end skønnet i efteråret. Det skyldes, at dansk økonomi i lighed med mange andre lande har vist sig mere robust end ventet samtidig med, at udsigterne for de kommende år nu skønnes mindre pessimistiske end i efteråret. Hertil kommer, at den strukturelle beskæftigelse er opjusteret i forhold til vurderingen i efteråret. Samlet betyder det, at beskæftigelsen nu skønnes at falde i et mere afdæmpet tempo.

## II.4

## OFFENTLIGE FINANSER FREM MOD 2030

### Indhold i afsnit

I afsnittet vurderes udviklingen i de offentlige finanser mod 2030, centrale forudsætninger er beskrevet i boks II.9, og fremskrivningen er nærmere dokumenteret i baggrundsnotat til offentlige finanser. Først ses på udviklingen i de offentlige indtægter, udgifter og saldo. Det følges af en beskrivelse af fejlskøn for den offentlige saldo. Derefter beskrives udviklingen i den strukturelle saldo og finanspolitikens aktivitetspåvirkning. Til slut omtales EU-Kommissionens forslag til reviderede finanspolitiske regler.

### BOKS II.9

### FREMSKRIVNINGSPRINCIPPER FOR DE OFFENTLIGE FINANSER

Fremskrivningen af de offentlige finanser tager udgangspunkt i vedtagen politik. Det indebærer, at der indarbejdes gældende lovgivning på skatteområdet og for overførselsindkomsterne. Det er i skønnet for det offentlige forbrug forudsat, at forslag til udgiftslofter for 2023 til 2026 anvendes fuldt ud. Der indarbejdes politiske aftaler, der endnu ikke er vedtaget ved lov. Derimod indarbejdes ikke målsætninger som eksempelvis findes i regeringsgrundlaget.

Konsekvenserne af målsætninger indarbejdes i takt med, at der aftales konkrete initiativer til at indfri disse målsætninger. Det er således forudsat, at politiske prioriteter som øgede forsvarsudgifter og investeringer i den grønne omstilling holdes indenfor de eksisterende udgiftsrammer. Udgifter til disse områder indarbejdes først, når de konkret indarbejdes i udgiftslofter eller finanslove.

#### Centrale forudsætninger:

- I 2023 følger det nominelle og reale offentlige forbrug eksklusiv afskrivninger skønnet fra *Økonomisk Redegørelse, marts 2023*. Der er dog sket en opjustering af det samlede forbrug, da det i denne fremskrivning er lagt til grund, at der vil ske en efterregulering af de offentlige budgetter på 2½ mia. kr. som følge af højere pris- og lønudvikling end det, der oprindeligt var lagt til grund. For 2024 til 2026 følger det offentlige forbrug udviklingen i udgiftslofterne. Fra 2026 til 2030 følger væksten i det offentlige forbrug det demografi- og velstandskorrigerede træk.
- De offentlige investeringer følger i 2023 skønnet fra *Økonomisk Redegørelse, marts 2023*. Fra 2024 og frem forudsættes investeringerne at udgøre en omtrent konstant andel af BNP svarende til gennemsnittet for 2010-19.

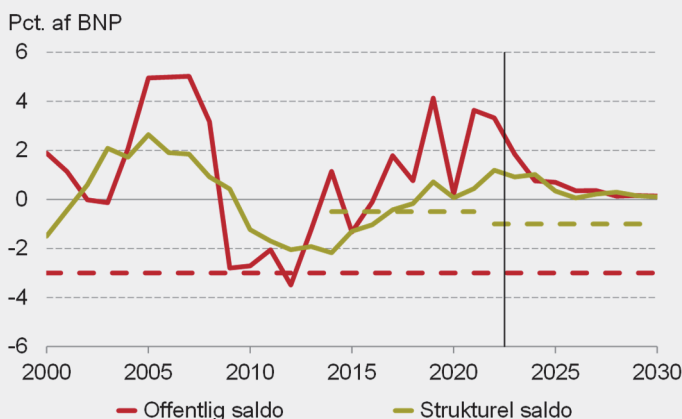
## FAKTISK SALDO FREM MOD 2030

**Stort overskud  
i 2022 ændres til  
omtrent balance  
i 2030**

Danmarks Statistik har opgjort et offentligt overskud på omkring 3½ pct. af BNP i både 2021 og 2022. De store overskud var drevet af nogle midlertidige forhold, hvor skatter knyttet til afkastet på de finansielle markeder gav et højt afkast særligt i 2021, mens den gunstige konjunktursituation med høj beskæftigelse bidrog til overskuddet i 2022. Frem mod 2030 ventes de midlertidige forhold gradvist at forsvinde, hvilket medfører en svækkelse af den offentlige saldo til omtrent balance, jf. figur II.22.

**FIGUR II.22 OFFENTLIG SALDO**

Det aktuelt store offentlige overskud reduceres gradvist til omtrent balance i 2030.



Anm.: Den stiplede røde linje angiver grænsen på 3 pct. af BNP for underskuddet i stabilitets- og vækstpakten, mens den stiplede grønne linje er underskudsgrænsen i budgetloven, der blev ændret fra -½ pct. til -1 pct. af BNP i juli 2022.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

**Indtægter og  
udgifter er lave i  
2022, men stiger  
mod 2030**

Både de offentlige indtægter og udgifter som andel af BNP er i 2022 faldet til det laveste niveau i ca. 40 år. Faldet i indtægterne i procent af BNP skal blandt andet ses i lyset af, at inflationen medførte et fald i reallønnen hos lønmodtagerne, hvilket har reduceret lønnen som andel af BNP til et lavt niveau. Det har igen reduceret de offentlige indtægter fra personskatter, moms og afgifter målt som andel af BNP. Også udgiftssiden er blevet reduceret som følge af den faldende real-løn, da de offentlige lønninger er steget mindre end inflationen, og det

samme gælder for overførselsindkomsterne. Det har reduceret de offentlige udgifter til offentligt forbrug og overførselsindkomster som andel af BNP. Der ventes en relativ høj realvækst i lønningerne de kommende år, hvilket er med til at trække de offentlige indtægter og udgifter op frem mod 2030, jf. tabel II.3.

**Lavt forbrug har reduceret afgifterne**

Det er særligt de offentlige indtægter fra moms og afgifter, der stiger frem mod 2030. Det skal ses i lyset af, at det private forbrug som andel af BNP i 2022 faldt til det laveste niveau i mere end et halvt århundrede. Frem mod 2030 ventes forbruget at stige som andel af BNP, hvilket vil være med til at øge indtægter fra moms og afgifter.

**Offentligt forbrug og overførselsindkomster stiger**

På udgiftssiden er der særligt en stigning i det offentlige forbrug og indkomstoverførslerne som andel af BNP frem mod 2030. Det skyldes for det første, at konjunkturudviklingen har øget BNP over sit strukturelle niveau i 2022, mens udgifter til offentligt forbrug ikke afhænger af konjunkturudviklingen. Samtidigt er antallet af ledige lavt, hvilket begrænser udgifterne til overførselsindkomster. For det andet trækkes udgifterne midlertidigt ned af, at de offentlige lønninger og reguleringen af overførselsindkomsterne sker med en vis forsinkelse i forhold til de private lønninger, jf. boks II.10. I takt med, at efterslæbet indhentes frem mod 2030 stiger både det offentlige forbrug og overførslerne som andel af BNP. Denne tendens forstærkes af, at der er en relativ høj vækst i det offentlige forbrug, samtidigt med antallet af pensionister stiger og ledigheden øges i takt med at konjunktoren bevæger sig mod det neutrale niveau.

**Lav gæld og nettorenteindtægter mod 2030**

Den offentlige sektor har i dag en betydelig nettoformue, der ventes at stige en smule mod 2030. Det er medvirkende til, at der er en positiv nettorenteindtægt i hele perioden frem mod 2030. Det vurderes på grund af disse nettorenteindtægter, at der vil være overskud på den offentlige saldo i 2030. Betragtes den primære saldo, der er den offentlige saldo uden nettorenteindtægterne, er der et mindre underskud. På trods af, at der er en nettoformue har Danmark fortsat en stabil ØMU-gæld på knap 30 pct. af BNP. Det skyldes, at ØMU-gælden alene er en opgørelse af visse offentlige passiver, mens nettogælden tager højde for, at der også er finansielle aktiver.

**TABEL II.3    OFFENTLIGE INDTÆGTER OG UDGIFTER**

|                                        | 2022                        | 2023 | 2024 | 2030 |
|----------------------------------------|-----------------------------|------|------|------|
|                                        | ----- Pct. af BNP -----     |      |      |      |
| Personskatter mv. <sup>a)</sup>        | 22,5                        | 22,7 | 22,8 | 23,1 |
| Aktieskat                              | 1,6                         | 1,1  | 1,1  | 1,1  |
| Selskabsskat                           | 3,1                         | 3,0  | 2,6  | 2,7  |
| Nordsøbeskatning                       | 0,1                         | 0,1  | 0,1  | 0,4  |
| Pensionafkastbeskatning                | 0,4                         | 0,6  | 0,6  | 0,8  |
| Afgifter <sup>b)</sup>                 | 14,4                        | 14,4 | 14,4 | 15,4 |
| Øvrige indtægter                       | 4,3                         | 3,9  | 3,9  | 4,4  |
| Indtægter i alt <sup>c)</sup>          | 46,5                        | 45,9 | 45,5 | 47,8 |
| Offentligt forbrug <sup>d)</sup>       | 22,0                        | 22,4 | 23,0 | 24,7 |
| Offentlige investeringer <sup>e)</sup> | 3,1                         | 3,3  | 3,3  | 3,5  |
| Indkomstoverførsler                    | 13,8                        | 14,1 | 14,1 | 15,4 |
| Øvrige udgifter <sup>f)</sup>          | 4,6                         | 4,7  | 4,7  | 4,3  |
| Udgifter i alt <sup>c)</sup>           | 43,5                        | 44,4 | 45,2 | 48,0 |
| Primær saldo                           | 3,0                         | 1,4  | 0,3  | -0,2 |
| Nettorenteindtægter                    | 0,3                         | 0,4  | 0,4  | 0,3  |
| Offentlig saldo                        | 3,3                         | 1,8  | 0,8  | 0,1  |
| Strukturel saldo <sup>g)</sup>         | 1,2                         | 0,9  | 1,0  | 0,1  |
| ØMU-gæld                               | 29,8                        | 27,9 | 27,7 | 27,4 |
|                                        | ----- Mia. kr. -----        |      |      |      |
| Offentlig saldo                        | 93,0                        | 52,8 | 22,5 | 4,9  |
|                                        | ----- Realvækst, pct. ----- |      |      |      |
| Off. forbrug ekskl. afskrivninger      | -2,8                        | 0,3  | 1,6  | 1,0  |
| Off. investeringer ekskl. F&U          | -1,5                        | 2,4  | 3,6  | 1,9  |

a) Personskatter mv. omfatter kildeskatte, herunder ejendomsværdiskat, arbejdsmarkedsbidrag, husholdningernes vægtafgift og andre personlige indkomstskatter.

b) Posten omfatter foruden moms og punktafgifter bl.a. grundskyld.

c) Indtægter og udgifter i alt er ekskl. renter.

d) Offentligt forbrug er inkl. afskrivninger (som også indgår på indtægtssiden i posten Øvrige indtægter).

e) Offentlige investeringer er inkl. udgifter til forskning og udvikling.

f) Posten indeholder bl.a. subsidier og kapitaloverførsler.

g) Strukturel saldo er opgjort efter budgetlovens metode.

Anm.: Væksten i det offentlige forbrug og de offentlige investeringer i 2030 er den gennemsnitlige vækst fra 2024 til 2030.

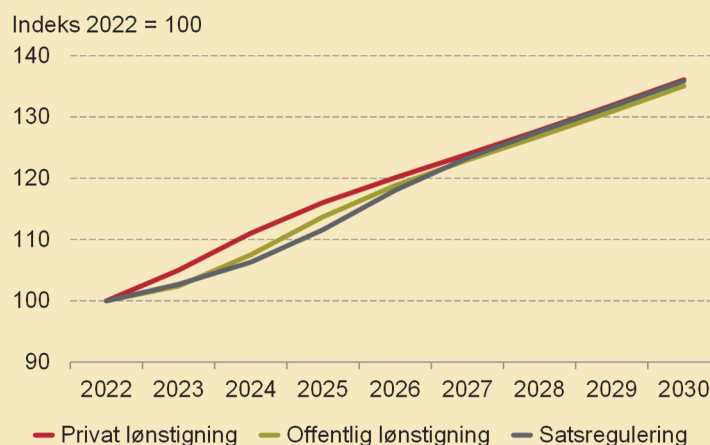
Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

**BOKS II.10 PRIVATE LØNSSTIGNINGER FORBEDRER SALDOEN MIDLERTIDIGT**

De private overenskomster, der blev indgået i foråret 2023 indebærer, at lønninger stiger mere de næste par år, end de har gjort de seneste år. De højere private lønninger medfører, at personskatteindtægterne stiger. Der kommer også flere indtægter fra moms og afgifter, når lønstigningerne omsættes til forbrug.

De offentlige lønninger og overførselsindkomsterne stiger modsat den private løn begrænset i 2023. Det skyldes, at reguleringen af de offentlige lønninger følger de private med en forsinkelse. Overførselsindkomsterne stiger også mindre end de private lønninger, da overførselsindkomsterne som udgangspunkt reguleres med udviklingen i de private lønninger for to år siden.

De lavere stigninger i de offentlige lønninger og satserne for overførselsindkomster gør, at de offentlige udgifter stiger mindre end indtægterne fra skat på de privates løn. Der opstår altså aktuelt et gab mellem indtægterne og udgifterne, der gradvist indhentes frem mod 2030, jf. figur A.

**FIGUR A UDVIKLING I LØN OG OVERFØRSLER**

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.



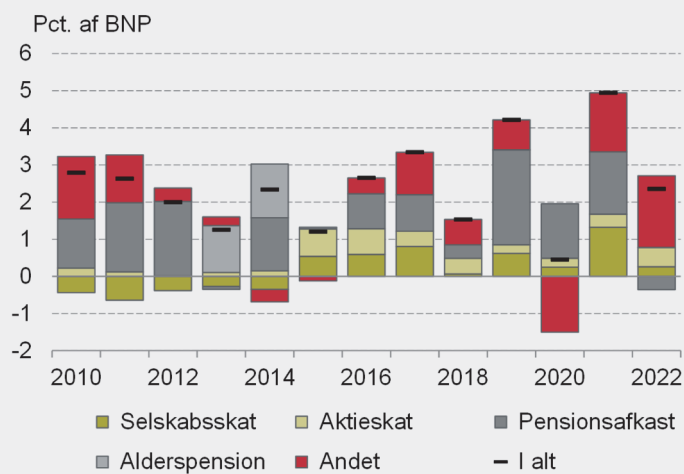
## FEJLSKØN FOR DEN OFFENTLIGE SALDO 2010-22

**Den offentlige saldo er blevet bedre end skønnet alle år siden 2010**

Den offentlige saldo er blevet bedre, end det var skønnet af Finansministeriet ved vedtagelsen af finansloven i december i alle år siden 2010. Selv i 2020, hvor der var store ekstraudgifter knyttet til håndtering af covid-19, endte den offentlige saldo med et lille overskud, hvor Finansministeriet i december 2019 skønnede et lille underskud. I gennemsnit er den realiserede offentlige saldo årligt blevet ca. 2½ pct. af BNP bedre, end det var skønnet, da finansloven blev vedtaget året før, jf. figur II.23. Finansministeriets fejlskøn er ikke unik, da skønnene i efterårsrapporterne fra formandskabet for De Økonomiske Råd har været af nogenlunde samme størrelse over perioden.

**FIGUR II.23 FEJLSKØN FOR DEN OFFENTLIGE SALDO**

Finansministeriet har undervurderet den offentlige saldo alle år siden 2010.



Anm.: Figuren viser forskellen mellem den realiserede saldo og Finansministeriets skøn i *Økonomisk Redegørelse* i december året før. Alderspension angiver indtægter knyttet til omlægning af kapitalpension til alderspension.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og *Økonomisk Redegørelse*, december diverse årgange.

**PAL-skat har ofte givet meget større provenu end skønnet**

I mange år skyldes den bedre end ventede saldo nogle få poster, der har givet et højere provenu end ventet. Det drejer sig særligt om pensionsafkastskatten (PAL), aktieafkastskatten og selskabsskatten, som kan svinge meget fra år til år og derfor er vanskelige at skønne over. Særligt PAL-skatten er meget afhængig af renteutviklingen, hvor faldende renter giver anledning til kursgevinster på obligationer og ofte også aktier. I hele perioden frem til 2021 er renten faldet, drevet af blandt andet en lempelig pengepolitik og måske mere underliggende en international tendens til fald i den naturlige realrente. I prognoserne har rentefaldet været undervurderet, og renten ultimo året er relativt systematisk blevet lavere end forventet. Det har ført til større kursgevinster, hvilket har gjort, at skattegrundlaget har været større end ventet. Set over perioden har indtægterne fra PAL-skat i gennemsnit været godt 1 pct. af BNP højere end ventet året før.

**Selskabsskat har givet et højt provenu de seneste år**

I de senere år er provenuet fra selskabsskatten også blevet væsentligt højere, end det var skønnet ved vedtagelsen af finansloven. Særligt de seneste seks år har indtægterne fra selskabsskatten været historisk høje. De høje provenuer skal blandt ses på baggrund af at de faldende renter har givet anledning til skattepligtige kursgevinster på den finansielle sektors beholdning af lange obligationer, der kan øge selskabsskatten. Et andet forhold, der har bidraget til de gentagne fejlskøn er, at beskæftigelsen i mange år har udviklet sig bedre end ventet, og at den mere positive konjunkturudvikling også har bidraget til større overskud i virksomhederne. En ændret branchesammensætning i industrien i retning af en større betydning af medicinalindustri kan også have påvirket provenuet fra selskabsskatten.

**Gælden er blevet lavere end forventet**

De systematiske fejlskøn har medført, at den offentlige gæld er blevet lavere, end det var skønnet. Den lavere gæld har isoleret set mindsket renteudgifterne og forbedret den finanspolitiske holdbarhed.

**STRUKTUREL SALDO MOD 2030****Strukturel saldo tager højde for konjunktur og visse midlertidige forhold**

Den offentlige saldo svinger med konjunkturerne, da de offentlige indtægter fra skatter typisk stiger i en situation, hvor beskæftigelsen er høj, mens udgifter til ledige falder. Modsat i en lavkonjunktur, hvor indtægterne er lave. Disse kortvarige udsving har kun en ringe betydning for den økonomiske holdbarhed, så der bør ikke styres efter stillingen på den offentlige saldo ved tilrettelæggelsen af finanspolitikken. I den strukturelle saldo søges det netop at fjerne betydningen af disse midlertidige udsving fra høj eller lav beskæftigelse. I den metode, der anvendes i budgetloven tages der også blandt andet højde for, at visse

skattetyper kan svinge meget uden, at der er en nær sammenhæng med konjunktursituationen. Det gælder eksempelvis PAL.

**Kraftig forbedring af den strukturelle saldo siden 2014**

Den strukturelle saldo er løbende blevet forbedret siden 2014. Det er særligt drevet af, at der har været en stigning i den strukturelle beskæftigelse på ca. 250.000 personer fra 2014 til 2022. Den højere beskæftigelse har øget skatteindtægterne. En del af stigningen i den strukturelle beskæftigelse skyldes, at der har været en stigning i tilbagetrækningsalderen, hvilket har mindsket udgifter til tilbagetrækningsydelse. En tredje forklaring på forbedringen er en forholdsvis afdæmpet vækst i det offentlige forbrug.

**Aktuelt overskud på strukturel saldo**

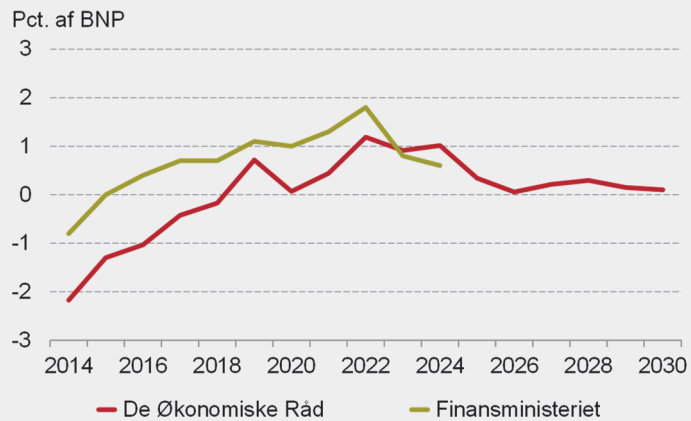
Det vurderes, at der i 2023 er et overskud på omkring 1 pct. af BNP på den strukturelle saldo. Det ventes dog, at saldoen forværres frem mod 2025, hvorefter den ventes at være tæt på nul i perioden 2026 til 2030, jf. figur II.24. Forværringen af den strukturelle saldo skyldes blandt andet, at reguleringen af overførselsindkomsterne ventes at blive høj i 2025 og 2026, jf. tidligere, og at der er en forholdsvis høj vækst i det offentlige forbrug i udgiftslofterne. Hele vejen til 2030 er der klar afstand til grænsen for det strukturelle underskud på 1 pct. af BNP, og det vurderes også med de anvendte fremskrivningsprincipper, at den strukturelle saldo vil være bedre end regeringens målsætning om et underskud på ½ pct. af BNP i 2030.

**Forskelle i vurdering skyldes særligt covid-19 og konjunktur**

Frem til 2022 har Finansministeriet vurderet, at den strukturelle saldo er bedre, end det er vurderet i nærværende fremskrivning. For de seneste år skyldes det blandt andet, at Finansministeriet korrigerer den strukturelle saldo for en række udgifter til covid-19, hvorimod de medtages i nærværende fremskrivning på linje med anbefalingen fra EU-Kommissionen, der heller ikke korrigerer for udgifter til covid-19. Der er også en forskel på, hvordan den strukturelle beskæftigelse og strukturelt BNP vurderes af Finansministeriet og i denne fremskrivning. Det medfører, at der er en forskellig vurdering af, hvordan konjunktursituationen har bidraget til den offentlige saldo i 2020 til 2022, jf. tabel II.4.

**FIGUR II.24 STRUKTUREL SALDO**

Den strukturelle saldo er forbedret i perioden siden 2014.



Anm.: Der er kun offentliggjort skøn fra Finansministeriet frem til 2024 i Økonomisk Redegørelse.

Kilde: Økonomiministeriet, Økonomisk Redegørelse, maj 2023 og egne beregninger.

#### Større strukturelle overskud i 2023 og 2024 end vurderet af Finansministeriet

I de næste par år vurderes det, at der fortsat vil være strukturelle overskud på godt 1 pct. af BNP. Det er noget over vurderingen hos Finansministeriet. Forskellen skyldes primært, at det i nærværende fremskrivning er forudsat, at den strukturelle beskæftigelse er lidt højere end vurderet af Finansministeriet, og at den gennemsnitlige arbejdstid også er lidt højere. Det forbedrer den strukturelle saldo i denne fremskrivning. Modsat trækker vurderingen af de strukturelle indtægter fra PAL-skat, hvor Finansministeriet skønner et højere strukturelt provenu.

**TABEL II.4    FORSKEL I DEN STRUKTURELLE SALDO TIL FINANSMINISTERIET**

Forskelle i den strukturelle saldo i 2020-22 skyldes særligt behandlingen af udgifter til covid-19 og vurderingen af konjunktursituationen.

|                                          | 2019                    | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|------------------------------------------|-------------------------|------|------|------|------|------|
|                                          | ----- Pct. af BNP ----- |      |      |      |      |      |
| <i>Dansk Økonomi, forår 2023</i>         | 0,7                     | 0,1  | 0,4  | 1,2  | 0,9  | 1,0  |
| <i>Økonomisk Redegørelse, marts 2023</i> | 1,1                     | 1,0  | 1,3  | 1,8  | 0,8  | 0,6  |
| Forskel                                  | -0,4                    | -0,9 | -0,9 | -0,7 | 0,1  | 0,4  |
| - heraf covid-19                         | 0,1                     | -1,6 | -1,8 | -0,5 | 0,0  | 0,0  |
| Øvrig forskel                            | -0,5                    | 0,7  | 1,0  | -0,2 | 0,0  | 0,3  |
| Bidrag til forskel:                      |                         |      |      |      |      |      |
| - Konjunkturbidrag                       | -0,1                    | 0,9  | 1,5  | 0,5  |      |      |
| - PAL-indtægter                          | -0,4                    | -0,5 | -0,4 | -0,3 | -0,4 | -0,4 |
| Realøkonomiske forhold                   |                         |      |      |      |      |      |
| - Arbejdstid                             |                         |      |      |      | 0,3  | 0,4  |
| - Strukturel beskæftigelse               |                         |      |      |      | 0,4  | 0,3  |
| - Andet                                  | 0,0                     | 0,2  | -0,1 | -0,4 | -0,2 | 0,1  |

Anm.: Der er en forskel på vurderingen af den strukturelle beskæftigelse i alle år. I de år, hvor der er data, indgår betydningen af disse forskelle i konjunkturbidraget, mens de i fremskrivningen indgår i strukturel beskæftigelse.

Kilde: Økonomiministeriet, *Økonomisk Redegørelse, maj 2023* og egne beregninger.

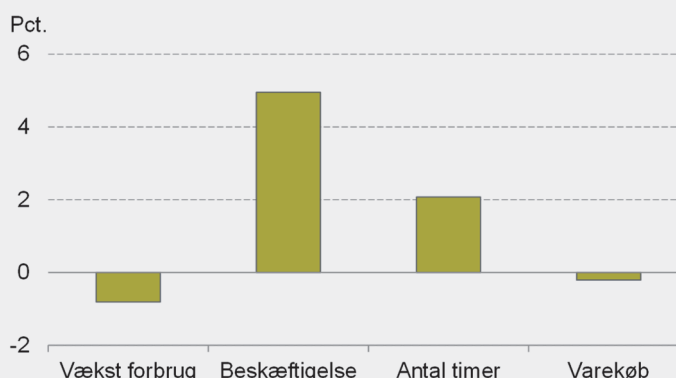
## FINANSPOLITIKKENS AKTIVITETSVIRKNING

### Væksten i det offentlige forbrug følger ikke beskæftigelsen

Ved vurderingen af finanspolitikens aktivitetsevirkning er særligt udviklingen knyttet til det offentlige forbrug vigtig. Der er umiddelbart et fald i det offentlige forbrug fra 2019 til 2022 i Danmarks Statistiks opgørelse, jf. figur II.25. Det offentlige forbrug har altså isoleret set trukket ned i BNP-væksten i perioden, selvom der var en stor stigning i den offentlige beskæftigelse i perioden på ca. 5 pct. Men i den samme periode faldt det gennemsnitlige timetal for de offentligt beskæftigede, hvorfor antallet af arbejdede timer i det offentlige kun er steget med 2 pct. Samtidigt er det offentlige varekøb stort set uændret i mængder henover perioden.

**FIGUR II.25 OFFENTLIG FORBRUGSVÆKST 2019-22**

Det offentlige forbrug er faldet til trods for, at den offentlige beskæftigelse er steget.



Anm.: Vækst i forbrug er udviklingen i det offentlige forbrug i nationalregnskabet. Afskrivningerne, der indgår i nationalregnskabet's opgørelse, har i perioden trukket ned i den opgjorte vækst i det offentlige forbrug, og væksten opgjort uden afskrivninger har været 0,0 pct. Opgøres det offentlige forbrug efter den såkaldte inputmetode, hvor udviklingen i forbruget afhænger af anvendelse af inputfaktorer, har væksten i det offentlige forbrug uden afskrivninger været på 2,6 pct. over perioden.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank.

#### Stigning i den strukturelle beskæftigelse dæmper aktivitetspres

Ved vurdering af finanspolitikken's aktivitetsvirkning tages der også højde for udviklingen i den strukturelle beskæftigelse og strukturelt BNP. Det lægges til grund, at når den strukturelle beskæftigelse stiger med 1 pct. kan den offentlige beskæftigelse også stige med 1 pct., uden at det påvirker aktivitetspresset målt ved finanseffekten. Siden 2019 har der været en stigning i den strukturelle beskæftigelse opgjort i personer på 3 pct., hvilket isoleret dæmper aktivitetspresset for en given udvikling i den offentlige beskæftigelse.

#### Finanspolitik dæmper aktiviteten i 2023

Finanspolitikken har været påvirket af en række midlertidige forhold de seneste år. Særligt covid-19 gav i 2020 og 2021 anledning til en række midlertidige udgifter, som påvirkede aktivitetsniveauet. De midlertidige tiltag blev dog rullet tilbage, og i 2022 var de eneste ekstraordinære tiltag, at der var en betydelig vaccine- og testaktivitet i starten af året, samt at der blev udbetalt nogle af erstatningerne til minkavlerne. Når

finanspolitikken skal vurderes, giver det derfor mening at se på perioden 2019-22 under et. I denne periode vurderes finanspolitikken samlet set at have været neutral. Det vil sige, at finanspolitikken hverken har øget eller mindsket presset i økonomien, jf. tabel II.5. I 2023 vurderes finanspolitikken, målt ved den etårige finanseffekt, at være negativ, primært drevet af udviklingen i det offentlige forbrug. Det negative bidrag skal ikke mindst ses i lyset af, at der som nævnt fortsat i starten af 2022 var midlertidige udgifter knyttet til covid-19.

**TABEL II.5      FINANSEFFEKT**

Finanspolitikken har været stort set neutral set over perioden fra 2019 til 2024.

|                     | 2019-22 <sup>a)</sup> | 2022-23 <sup>b)</sup> | 2023-24 <sup>b)</sup> |
|---------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                     | -----                 | Pct.point             | -----                 |
| Off.forbrug         | -0,3                  | -0,3                  | 0,2                   |
| Off.inv.            | 0,2                   | 0,0                   | 0,0                   |
| Indkomstoverførsler | 0,0                   | 0,0                   | -0,1                  |
| Indkomstskatter     | 0,0                   | 0,0                   | 0,0                   |
| Afgifter            | 0,0                   | 0,1                   | -0,1                  |
| Øvrige              | 0,1                   | 0,0                   | 0,1                   |
| Finanseffekt i alt  | 0,0                   | -0,2                  | 0,2                   |

a)      Finanseffekten i 2022 set i forhold 2019, dvs. før covid-19.

b)      Finanseffekten i 2023 set i forhold til året før.

Kilde:    Egne beregninger.

#### Finanspolitikken øger aktiviteten i 2024

Der kan endnu ikke laves en egentlig vurdering af finanspolitikken i 2024, da der ikke er fremlagt et forslag til finanslov med regeringens prioriteringer. Med de vedtagne udgiftslofter og den gældende skattemæssige lovgivning kan der dog laves en teknisk vurdering af finanspolitikken aktivitetsevirkning i 2024. Med udgiftslofterne er der lagt op til en relativt høj vækst i det offentlige forbrug. Der er også en lille positiv effekt fra posten *Øvrige*, der blandt andet dækker over, at ejendomsskatterne sænkes, når de nye vurderinger træder i kraft, og der tilbagebetales for meget betalte ejendomsskatter, der vedrører en tidligere periode.

#### Finanspolitikken i 2022 vurderes nu mindre ekspansiv end i efteråret 2022

Ved vurderingen af finanspolitikken i forbindelse med denne fremskrivning er finanseffekterne nedjusteret i forhold til vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*. Når vurderingen af finanseffekten for perioden 2019 til 2022 er nedjusteret skyldes det primært to forhold. For det første er niveauet for det reale offentlige forbrug i 2022 reduceret med

16½ mia. kr. i forhold til niveauet forudsat i efteråret, hvilket både skyldes et mindre forbrug i kroner, og at priserne på offentligt varekøb steg mere end forudsat. For det andet er den strukturelle beskæftigelse opjusteret med godt 1 pct., hvilket medfører, at en given finanspolitik fremstår mere kontraktiv.

**Forskel i etårig  
finanseffekt i forhold  
til Finansministeriet  
i 2023, men ikke i  
2024**

Finansministeriet har i *Økonomisk Redegørelse* fra maj også offentliggjort en vurdering af finanspolitikken aktivitetens virkning. Der er en forholdsvis stor forskel i vurderingen af den etårige finanseffekt i 2023. Denne forskel hænger især sammen med behandlingen af forhold knyttet til covid-19, hvor Finansministeriet medtager ændringer for nogle specifikke forhold i den flerårige finanseffekt i opgørelsen af deres etårige finanseffekt. I 2024 er der stort set den samme vurdering af finanspolitikken, idet Finansministeriet skønner en etårig finanseffekt på 0,1 pct.point, mens der i nærværende fremskrivning skønnes en finanseffekt på 0,2 pct.point.

### **FORSLAG OM ÆNDRING I EU'S FINANSPOLITISKE RAMMEVÆRK**

**EU-Kommissionen  
foreslår ændrede  
finanspolitiske  
regler**

I april fremsatte EU-Kommissionen et forslag til revision af det finanspolitiske rammeværk i EU. Danmark følger de samme regler som de lande, der er medlemmer af ØMU, så en ændring af det samlede finanspolitiske regelsæt er af betydning for, hvordan den danske finanspolitiske styring kan fastlægges. I afsnittet gennemgås kort, hvad konsekvenserne af forslaget vil være for lande med høj gæld og for Danmark.

**De normale  
regler har været  
suspenderet  
siden 2020**

Det nuværende finanspolitiske regelsæt i EU består af en lang række regler. De vigtigste er en grænse for størrelsen af det offentlige underskud på 3 pct. af BNP, og en grænse for størrelsen af ØMU-gælden på 60 pct. af BNP. Endvidere er der regler for, hvor hurtigt gælden skal tilpasse sig gældsgrænsen, og der er regler for det maksimalt tilladte underskud på den strukturelle saldo. For Danmark er grænsen for underskuddet på den strukturelle saldo 1 pct. af BNP. Efter udbruddet af covid-19 foreslog EU-Kommissionen i marts 2020 at aktivere den generelle undtagelsesbestemmelse i det finanspolitiske rammeværk, der suspenderer de normale regler. EU-Kommissionen har meddelt, at suspensionen af de finanspolitiske regler vil ophøre med udgangen af 2023, hvorefter reglerne igen skal overholdes.

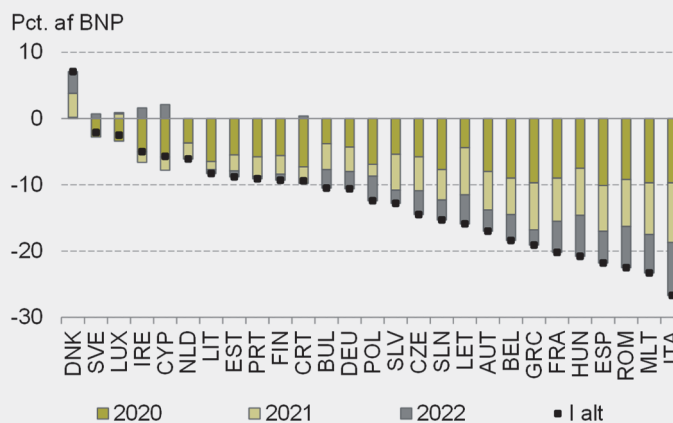


### Store underskud i de fleste lande, mens reglerne var suspenderet

Den udvidede fleksibilitet, som følger af suspensionen af reglerne, er blevet udnyttet i mange lande siden 2020, hvor de fleste lande har haft betydelige underskud. Danmark er det eneste land, der har haft overskud samlet set over de tre år 2020 til 2022, og faktisk har haft overskud alle de tre år. I de fleste andre lande har der været underskud, som i mange tilfælde har været langt over 3 pct. af BNP. Seks lande har haft et samlet underskud set over de tre år på mere end 20 pct. af BNP, jf. figur II.26.

**FIGUR II.26 UNDERSKUD I EUROPÆISKE LANDE**

De fleste lande har haft betydelige underskud på den offentlige saldo fra 2020 til 2022.



Anm.: Underskuddene er akkumuleret over perioden.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

### Høj gæld i mange lande efter finanskrisen

Nogle lande havde allerede en høj gæld efter finanskrisen, og i en række sydeuropæiske lande blev gælden ikke nedbragt frem mod 2019 på trods af de finanspolitiske regler og de relativt gunstige konjunkturer. Disse lande havde derfor et ekstraordinært dårligt udgangspunkt, da pandemien ramte.

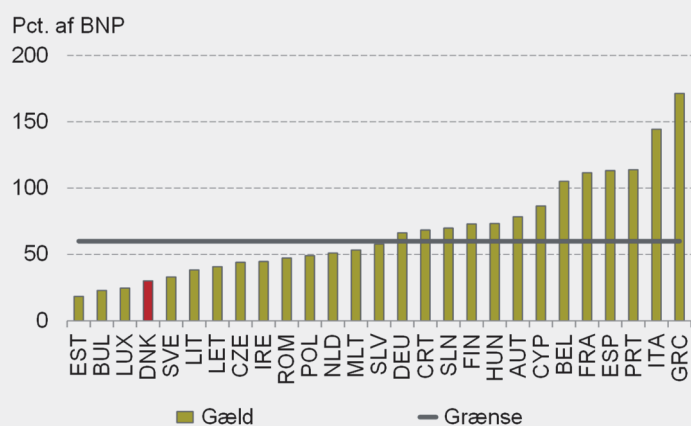
### De nuværende krav til gældsreduktion betragtes som problematiske

I dag er der en række særligt sydeuropæiske lande, der har gæld på over 100 pct. af BNP, mens Danmark har en lav gæld, jf. figur II.27. De nuværende regler indebærer, at lande der har en ØMU-gæld på over 60 pct. af BNP, som udgangspunkt skal reducere denne gæld med en tyvendedel af afstanden til grænsen i gennemsnit over en periode på

tre år. Et land med en gæld på f.eks. 100 pct. af BNP skal altså reducere gælden med ca. 2 pct.point om året. Det er vurderingen, at en så hastig gældsreduktion kan risikere at medføre et behov for en finanspolitisk opstramning, der er så kraftig, at den vil udløse en periode med lav vækst i BNP, hvilket kan øge kravet til den finanspolitiske stramning. Det er en væsentlig del af baggrunden for, at EU-Kommissionen ønsker at få ændret de nuværende krav til gældstilpasning for lande med høj gæld, så disse lande i stedet nedbringer gælden i et tempo, der vurderes at være mere troværdigt.

**FIGUR II.27 GÆLD I DE EUROPÆISKE LANDE**

Mange lande har i 2022 en gæld, der er over EU's grænse på 60 pct. af BNP.



Anm.: Den vandrette linje angiver grænsen for ØMU-gæld på 60 pct. af BNP fra stabilitets- og vækstpakten.

Kilde: Danmarks Statistik, Statistikbanken.

**Mere fokus på  
udgiftsvækst  
mindre fokus på  
strukturel saldo**

I det nuværende finanspolitiske rammeværk er der fokus på den strukturelle saldo, hvor der er regler for det maksimale strukturelle underskud. I forslaget vil der være mindre fokus på den strukturelle saldo. I stedet vil fokus blive flyttet over på væksten i de offentlige udgifter på mellemlangt sigt, hvor landene skal styre efter et mål for udgiftsvækst i en mellemfristet plan, der som udgangspunkt er fire år. Planerne kan dog forlænges til syv år, hvis landet gennemfører reformer eller visse investeringer, der er med til at sikre den finanspolitiske holdbarhed på det, EU-Kommissionen betegner som mellemlang sigt. Udgiftsmålet skal sættes, så det sikrer, at landets gæld gradvist vil konvergere ned mod 60 pct. af BNP på mellemlang sigt.

**Få regler for lande med lav gæld, ...**

For lande med en gæld under grænsen på de 60 pct. af BNP er der umiddelbart lagt op til, at der skal være få krav fra EU's side. De eneste regler, der som udgangspunkt skal gælde for disse lande, er, at underskuddet på den offentlige saldo ikke må overstige 3 pct. af BNP, og ØMU-gælden ikke må stige over 60 pct. af BNP. De nuværende krav til den strukturelle saldo afskaffes.

**... men i praksis er der fortsat et krav til den strukturelle saldo, ...**

På trods af, at kravene til den strukturelle saldo formelt ophæves, vil der fortsat være et implicit krav til det maksimale strukturelle underskud, da der er en grænse for underskuddet på den offentlige saldo på 3 pct. Hvis der styres efter et strukturelt underskud for tæt på 3 pct. vil grænsen for underskuddet på den offentlige saldo jævnlige blive brudt, når landet kommer ind i en lavkonjunktur, der svækker den offentlige saldo. I EU-Kommissionens egne mellemfristede fremskrivninger vil der i praksis derfor også indgå en sti for udviklingen i deres skøn for den strukturelle saldo i de enkelte lande.

**... og landene kan vælge at fastholde regler om strukturel saldo**

Hvis der ikke fremadrettet er krav fra EU om størrelsen på det maksimalt tilladte underskud på den strukturelle saldo, står det de enkelte lande frit for, om de vil fastholde deres nuværende regler om den strukturelle saldo. I Danmark indeholder budgetloven en grænse for underskuddet på den strukturelle saldo, der skal være overholdt ved forslaget til finanslov. Denne grænse kan fastholdes uændret også med de foreslåede nye finanspolitiske regler på EU-niveau. Det kan bemærkes, at den mellemfristede styring i Danmark med mål for den strukturelle saldo på mellemlang sigt (aktuelt 2030) har været gældende siden 1990'erne, hvilket er længe før, at der var krav fra EU til den strukturelle saldo.

**EU-Kommissionens vurdering af strukturel saldo svinger meget**

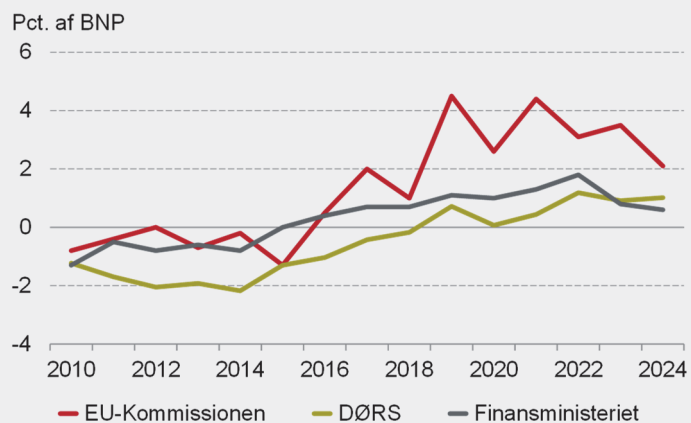
EU-Kommissionen opgør i dag den strukturelle saldo for alle medlemslandene, og vil fortsætte med at gøre det i forbindelse med deres mellemfristede fremskrivninger. Når den strukturelle saldo skal beregnes for alle EU-lande, er det nødvendigt at anvende en forholdsvis enkel metode, der kan anvendes i alle lande. Det er ikke muligt at tage hensyn til, at landene er forskellige med en forskellig indretning af deres skattesystem. Derfor beregnes den strukturelle saldo af EU-Kommissionen alene som den offentlige saldo korrigeret for en skønnet påvirkning fra konjunkturerne og eventuelle engangsforhold, der har påvirket den offentlige saldo i et enkelt år, som eksempelvis fremrykning af skatter i forbindelse med udbetalingen af feriepenge i Danmark. Derimod tages der ikke hensyn til, at indtægterne fra f.eks. PAL-skatten svinger meget fra år til år, uden der er en klar sammenhæng med konjunktursituationen. Udsving i provenuet fra PAL-skat vil derfor påvirke EU-Kommissionens vurdering af den strukturelle saldo for Danmark.

I Danmark anvendes en mere detaljeret metode

I Danmark beregnes den strukturelle saldo i budgetloven efter Finansministeriets metode, som er langt mere detaljeret. Der beregnes et strukturelt provenu for visse skatter som PAL og selskabsskat, der svinger meget uden, at der er en tæt sammenhæng med konjunktursituationen. Den strukturelle saldo i opgørelser fra Finansministeriet og De Økonomiske Råd efter Finansministeriets metode har derfor en langt mere stabil udvikling, end det er tilfældet hos EU-Kommissionen, jf. figur II.28.

**FIGUR II.28 STRUKTUREL SALDO**

EU-Kommissionens vurdering af den strukturelle saldo svinger meget fra år til år.



Kilde: EU-Kommissionen, *Spring Forecast 2023*, Økonomiministeriet, *Økonomisk Redegørelse, maj 2023* og egne beregninger.

## II.5

## VURDERINGER OG ANBEFALINGER

## Indhold i afsnittet

I dette afsnit diskuteres den førte og planlagte finanspolitik på baggrund af vurderingen af den aktuelle konjunktursituation, som præsenteret i afsnit II.3. Først vurderes den planlagte finanspolitik i 2023-24 og herefter følger vurderinger knyttet til budgetlovens underskudsgrænse og den mellemfristede saldomålsætning. I rapportens kapitel I findes vurderinger og anbefalinger til andre dele af den økonomiske politik.

## FINANSPOLITIKKEN I 2023-24

## Højt kapacitetspres i 2023, som ventes at aftage

Beskæftigelsen steg betydeligt gennem 2022, og stigningen er fortsat i de første måneder af 2023. Ved indgangen af året var der derfor et stort kapacitetspres i dansk økonomi, men det vurderes, at der er udsigt til en vis afmatning de kommende år som følge af lav vækst i udlandet, høj inflation samt høje renter. Prognosen for dansk økonomi indebærer på den baggrund, at beskæftigelsen gradvist aftager ned mod det konjunkturneutrale niveau frem mod 2025. I 2023 skønnes der med et beskæftigelsesgap på ca. 3¼ pct. at være omtrent samme pres på økonomiens kapacitetsgrænser som i 2022, mens presset i 2024 ventes at aftage til et beskæftigelsesgap på ca. 1½ pct., jf. tabel II.6.

TABEL II.6 CENTRALE STØRRELSER FOR DEN FINANSPOLITISKE VURDERING

|                                      | 2019 | 2022 | 2023 | 2024 | 2030 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Beskæftigelsesgap (pct.)             | 0,7  | 3,1  | 3,2  | 1,6  | 0,0  |
| Strukturel saldo (pct. af BNP)       | 0,7  | 1,2  | 0,9  | 1,0  | 0,1  |
| Etårig finanseffekt (pct. af BNP)    |      | -    | -0,2 | 0,2  | -    |
| Kumuleret finanseffekt (pct. af BNP) |      | 0,0  | -0,1 | 0,1  | -    |

Anm.: Den kumulerede finanseffekt er opgjort i forhold til 2019. En negativ finanseffekt angiver en stramning af finanspolitikken.

Kilde: Danmarks Statistik, ADAM's databank og egne beregninger.

**Finanspolitikken i 2023 vurderes at være for lempelig**

Finansloven for 2023 skønnes at være omtrent neutral i forhold til påvirkningen af aktivitetsniveauet set i forhold til 2019, jf. rækken "Kumuleret finanseffekt" i tabel II.6. Beskæftigelsesgap vurderes på nuværende tidspunkt at være udvidet betragteligt siden 2019, og i det lys burde finanspolitikken i højere grad bidrage til at dæmpe aktiviteten. Finansloven for 2023, der blev vedtaget i maj 2023, indebærer en lille stramning, jf. rækken "Etårig finanseffekt" i tabellen. I lyset af, at presset på økonomiens kapacitetsgrænser fortsat er betydeligt, burde der have været en større stramning. Eventuelle ændringer i finanspolitikken senere i år kan realistisk ikke nå at påvirke den økonomiske aktivitet nævneværdigt i år, men det bør som minimum sikres, at der i resten af året ikke indgås aftaler, der øger efterspørgselspresset.

**Finanspolitikken i 2024 ...**

Finanspolitikken for 2024 planlægges samlet set først med forslaget til finanslov i august, men dele af finanspolitikken tilrettelægges allerede i løbet af sommeren i forbindelse med økonomiaftalerne med kommuner og regioner for 2024. Indtil forslag til finanslov for 2024 fremlægges, er vurderingen af finanspolitikken for 2024 baseret på vedtagen politik, vedtagne udgiftslofter samt en række beregningstekniske antagelser, jf. afsnit II.4.

**... er til den lempelige side**

Finanspolitikken i 2024 vurderes med de givne forudsætninger at indebære en lille lempelse. Isoleret set taler den forventede afmatning i 2024 i retning af, at der kan ske en lempelse af finanspolitikken, men der er flere argumenter, som taler imod dette. For det første er det indenlandske inflationspres aktuelt stigende, og det forventes, at der vil være et signifikant positivt bidrag til inflationen fra indenlandske faktorer også i 2024. Dette taler for en stramning af finanspolitikken. For det andet vurderes finanspolitikken siden 2019, som nævnt, ikke at afspejle den udvikling, der har været i konjunktursituationen. Når finanspolitikken ikke er strammet i takt med opbygningen af et pres på kapaciteten, så er der heller ikke belæg for at lempe, når konjunktursituationen gradvist normaliseres.

**Finanspolitikken i 2024 bør ikke øge efterspørgselspresset**

Formandskabet vurderer, at argumenterne mod en finanspolitisk lempelse med de nuværende konjunkturudsigter taler for, at finanspolitikken i 2024 ikke bør bidrage til at øge efterspørgselspresset, snarere tværtimod. Erfaringen viser, at konjunkturudviklingen ofte bliver anderledes end forventet. Større ændringer i konjunkturudsigterne eller ændringer i den førte finanspolitik i 2023 vil derfor kunne påvirke denne anbefaling.

## BUDGETLOVENS UNDERSKUDSGRÆNSE OG 2030-MÅLSÆTNING

### De offentlige finanser vurderes at være sunde

Der skønnes i år at være et overskud på den strukturelle saldo på ca. 1 pct. af BNP. Frem mod 2030 skønnes saldoen at blive svækket, og i 2030 vurderes der at være udsigt til omtrent balance på den strukturelle saldo. Den strukturelle saldo ventes dermed klart at holde sig over budgetlovens underskudsgrænse på 1 pct. af BNP i hele perioden frem mod 2030. Samtidig viste beregningerne i *Dansk Økonomi, efterår 2022*, at finanspolitikken med en holdbarhedsindikator på 1,0 pct. af BNP skønnedes at være mere end holdbar. Formandskabets vurdering er derfor, at de offentlige finanser er grundlæggende sunde.

### Mellemfristede målsætninger nås uden yderligere tiltag

Vurderingen af de offentlige finanser i 2030 bygger på en række forudsætninger, herunder at afskaffelsen af store bededag som helligdag fra 2024 ikke skønnes at have en arbejdsudbudseffekt i 2030, jf. tidligere i nærværende kapitel samt diskussionen i rapportens kapitel I. De offentlige finanser skønnes dermed at være grundlæggende sunde, også i fravær af en mulig effekt af afskaffelsen af store bededag. Mere generelt er det formandskabets vurdering, at det med de givne forudsætninger ikke er nødvendigt at gennemføre nye finans- og strukturpolitiske tiltag af hensyn til den mellemfristede saldomålsætning eller holdbarheden. Denne vurdering kan dog ændres, hvis der opstår et politisk ønske om at afsætte flere penge til eksempelvis forsvaret eller opnåelse af klimamålsætninger, eller hvis lønmodtagerne ønsker at fortsætte den historiske tendens til lavere arbejdstid.

## LITTERATUR

Aiyar, S., J. Chen, C. Ebeke, R. Garcia-Saltos, T. Gudmundsson, A. Ilyina, A. Kangur, T. Kunaratskul, S. Rodriguez, M. Ruta, T. Schulze, G. Soderberg og J.P. Trevino (2023): Geoeconomic Fragmentation and the Future of Multilateralism. IMF Staff Discussion Notes. Januar 2023.

Andersen, A.L., N. Johannesen, M. Jørgensen og J.-L. Peydró (2022): Monetary Policy and Inequality. CEBI Working Paper Series. Københavns Universitet.

Arce, O., E. Hahn og G. Koester (2023): How Tit-for-Tat Inflation Can Make Everyone Poorer. The ECB Blog. 30. marts 2023.

Benigno, P. og G.B. Eggertsson (2023): It's Baaack: The Surge in Inflation in the 2020s and the Return of the Non-Linear Phillips Curve. NBER Working Paper No. 31197.

Borio, C., B. Hofmann og E. Zakrajšek (2023): Does Money Growth Help Explain the Recent Inflation Surge? BIS Bulletin No. 67.

Cardoso, M., C. Ferreira, J.M. Leiva, G. Nuño, Á. Ortiz og T. Rodrigo (2022): The Heterogeneous Impact of Inflation on Households' Balance Sheets. Red Nacional De Investigadores en Economía Working Papers 176.

Coibion, O., Y. Gorodnichenko og T. Ropele (2020): Inflation Expectations and Firm Decisions: New Causal Evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 135 (1), s. 165-219.

Coibion, O., D. Georgarakos, Y. Gorodnichenko og M. van Rooij (2021): How Does Consumption Respond to News About Inflation? Field Evidence from a Randomized Control Trial. Arbejdspapir.

Coibion, O., Y. Gorodnichenko og M. Weber (2022): Monetary Policy Communications and the Effects on Household Inflation Expectations. *Journal of Political Economy*, 130 (6), s. 1537-1584.

Cæuré, B. (2019): The Rise of Services and the Transmission of Monetary Policy. Tale ved den 21. Geneva Conference on the World Economy.



Danmarks Nationalbank (2019a): Risikoen for global recession er steget. Analyse (16).

Danmarks Nationalbank (2019b): Boligskatteaftalens effekt på boligpriserne. Analyse (6).

Danmarks Nationalbank (2022): Udsigter for dansk økonomi – september 2022. Analyse (11).

Danmarks Nationalbank (2023a): Inflation – Why Did it Rise and What Are the Drivers Ahead? Economic Memo.

Danmarks Nationalbank (2023b): Konverteringsgevinster har nedbragt gæld og kan understøtte forbrug. Nyt (1).

De Økonomiske Råds formandskab (2020): *Dansk Økonomi, efterår 2020*.

De Økonomiske Råds formandskab (2022a): *Dansk Økonomi, forår 2022*.

De Økonomiske Råds formandskab (2022b): *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

Doh, T. og A.T. Foerster (2022): Have Lags in Monetary Policy Transmission Shortened? Economic Bulletin. Federal Reserve Bank of Kansas City.

ECB (2021): Inflation Expectations and Their Role in Eurosystem Forecasting. Occasional Paper Series.

EU-Kommissionen (2023): *European Economic Forecast, Spring 2023*. Maj 2023.

Fajgelbaum, P.D. og A.K. Khandelwal (2022): The Economic Impacts of the US-China Trade War. *Annual Review of Economics*, 14, s. 205-228.

Galesi, A. og O. Rachedi (2019): Service Deepening and the Transmission of Monetary Policy. *Journal of the European Economic Association*, 17(4), s. 1261-1293.

Havranek, T. og M. Rusnak (2013): Transmission Lags of Monetary Policy: A Meta-Analysis. *International Journal of Central Banking*, 33.

IMF (2023a): *World Economic Outlook Update*. Januar 2023.

IMF (2023b): *World Economic Outlook*. April 2023.

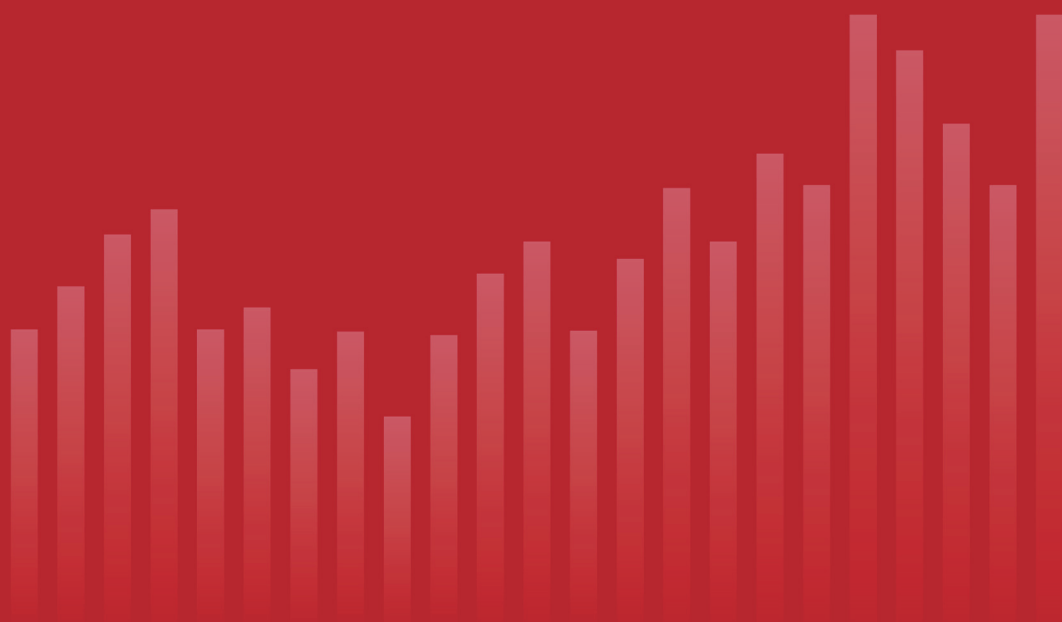
IMF (2023c): *Global Financial Stability Report*. April 2023.

Michaillat, P. og E. Saez (2019): Optimal Public Expenditure with Inefficient Unemployment. *The Review of Economic Studies*, 86 (3), s. 1301-1331.

Michaillat, P. og E. Saez (2021): Beveridgean Unemployment Gap. *Journal of Public Economics Plus*, 2.

Michaillat, P. og E. Saez (2022):  $u^* = \sqrt{uv}$ . NBER Working Paper No. 30211.

OECD (2023): *Economic Outlook, Interim Report*, 113. Marts 2023.



De Økonomiske Råd   
Formandskabet

# **KAPITEL III**

# **VELSTAND OG**

# **VELFÆRD**

### **KAPITEL III**

## **VELSTAND OG VELFÆRD**

Der er bred bevågenhed om befolkningens velstand og velfærd. Velfærd dækker over andet og mere end velstand. Eksempelvis kan et tiltag, der øger arbejdsudbuddet, potentielt øge velstanden, men mindske velfærden.

Kapitlet bidrager til debatten om måling af velfærd ved at anvende en specifik velfærdsindikator, der på teoretisk konsistent vis opgør velfærd ud fra forbrug, levetid og fritid.

Sammenlignet med 24 højindkomst-OECD-lande rangerer Danmark højere målt ved den anvendte velfærdsindikator end ved BNP, hvorimod det modsatte er tilfældet for USA.

Målt ved velfærdsindikatoren er den geografiske ulighed på tværs af Danmark mindre end målt ved indkomst. Mens den geografiske ulighed i indkomst er steget siden finanskrisen, gælder det ikke målt ved velfærdsindikatoren.

Kapitlet indikerer dermed, at der er en højere grad af lige muligheder på tværs af Danmark, end forskellene i indkomst tilsiger.

## III.1

## INDLEDNING

Velfærd er meget  
andet end velstand

Befolkningens velstand og velfærd fylder meget i sammenligning mellem såvel lande som landsdele. Hvor er det bedst at blive født, og hvordan måles det? For at svare på sådanne spørgsmål benyttes BNP pr. indbygger ofte som sammenligningsmål. BNP måler alene økonomisk produktion og er dermed et mål for velstand, mens meget andet kan have betydning for den velfærd, man kan forvente at opnå gennem livet.<sup>1</sup>

### VELSTAND OG VELFÆRD

*Velstand* knytter sig til mulighederne for at forbruge nu og i fremtiden. Forbrugsmulighederne afhænger både af den løbende indkomst og af værdien af formuegoderne, eksempelvis fysisk kapital, humankapital og naturressourcer. Det er ofte vanskeligt at opgøre formuegoderne, hvorfor det i praksis ofte er indkomsten pr. indbygger, som anvendes som mål for velstanden. Der er dog eksempler på, at det er muligt at beregne indikatorer for velstand, som også inddrager eksempelvis naturressourcer. BNP er et ofte anvendt mål for velstand.

*Velfærd* er derimod en mangfoldig og subjektiv størrelse, som der ikke findes en entydig definition af. Velfærd dækker både over materielle og immaterielle værdier og er tæt knyttet til lykke, tilfredshed, velbefindende og nytte. Velfærd dækker både over velfærden for det enkelte individ og velfærden for samfundet som helhed. Begrebet dækker således over en næsten endeløs række faktorer som eksempelvis økonomiske goder og forbrugsmuligheder, fritid, sundhed, levetid, kvaliteten af miljøet, sociale forhold, arbejdsvilkår, tryghed, tilid, og hvordan goderne i samfundet fordeles. Velfærd er ikke et værdineutralt begreb, og der er ikke universel enighed om, hvad der udgør "det gode liv".

BNP måler  
markedsmæssig  
produktion, ikke  
velfærd

Selvom der ofte er en positiv sammenhæng mellem økonomisk produktion og velfærd, kan BNP stige af årsager, der i sig selv må formodes at reducere velfærden. Dette kan eksempelvis ske, hvis en øget produktion sker på bekostning af øget forurening, eller hvis en stigning

1) Ofte benyttes også bruttonationalindkomsten (BNI) pr. indbygger eller nettonationalindkomsten (NNI). BNI tager højde for indkomstbevægelser på tværs af landegrænser, mens NNI herudover tager højde for nedslidning af kapitalapparatet. Der er en betydelig samvariation mellem de tre mål, hvorfor BNP pr. indbygger anvendes i kapitlet.

i arbejdstiden medfører et tab af fritid. I begge tilfælde må man formode, at velstanden stiger, fordi man har mere produktion til rådighed. Velfærden er dog potentielt faldet grundet øget forurening og mindre fritid. Det potentielle fald i velfærden fanges dog ikke af BNP. På samme vis vil det forøge indkomsten, hvis befolkningen arbejder hårdere, men hårdere arbejde kan potentielt forværre sundheden og føre til et kortere liv, jf. f.eks. Hummels mfl. (2023). Derudover har fordelingen af samfundets ressourcer ingen betydning for BNP, men det kan i høj grad påvirke velfærden, både for den enkelte og for samfundet.

**BNP er ensartet  
opgjort og  
kvantificerer  
velstanden i ét  
enkelt tal**

Trods disse mangler anvendes BNP pr. indbygger ofte til sammenligninger mellem lande og som mål for udviklingen over tid. Det skyldes, at veldefinerede opgørelsesmetoder med internationale retningslinjer sikrer sammenlignelighed på tværs af lande og over tid. Samtidig kvantificerer BNP velstanden i ét enkelt tal. BNP er således et enkelt, aggregeret mål, som har en veldefineret fortolkning. Af alle disse grunde er BNP pr. indbygger et bekvemt mål at anvende, hvis man ønsker at foretage sammenligninger eller foretage skøn over, hvor den økonomiske udvikling har været mest gunstig. BNP-målets mangler gør det imidlertid naturligt at overveje, om det er muligt at konstruere et bedre mål, der kommer tættere på det, som kan opfattes som velfærd.

**Bredere bevågenhed  
om måling af  
velfærd**

I 2009 udkom Stiglitz-Sen-Fitoussi-kommissionen med en rapport, som anbefaler at skifte fokus fra måling af økonomisk produktion til i stedet at fokusere på måling af velfærd, jf. Stiglitz mfl. (2009). Det har været med til at skabe en bredere bevågenhed om udfordringerne ved måling af velstand og velfærd, hvilket har ført ny forskning med sig, herunder i forhold til at konstruere egentlige velfærdsindikatorer.

**Kapitlet analyserer  
velfærdsindikator  
for Danmark**

I dette kapitel operationaliseres en sådan indikator for velfærd baseret på Jones og Klenow (2016).<sup>2</sup> I stedet for økonomisk produktion medregner denne indikator alene forbruget af produktionen, idet det antages, at forbruget og ikke produktionen i sig selv genererer velfærd. Derudover medregner velfærdsindikatoren på en teoretisk konsistent måde værdien af fritid og levetid, samt at ulighed øger usikkerheden om den forventede velfærd. Velfærdsindikatoren medtager således enkelte, men væsentlige faktorer, som der må skønnes at være bred enighed om er vigtige for befolkningens velfærd. Indikatoren har også den kvalitet, at de nødvendige data er tilgængelige, hvorfor det er muligt at kvantificere velfærdsforskelle over tid for Danmark og en række øvrige lande samt forskelle på tværs af landsdele i Danmark.

---

2) Velfærdsindikatoren fra Jones og Klenow (2016) er anvendt til at undersøge forskelle mellem forskellige demografiske og etniske grupper i USA samt forskelle mellem amerikanske stater i henholdsvis Curtis mfl. (2021), Brouillette mfl. (2022) samt Falcettoni og Nygaard (2023).

### Velfærdsindikator er ikke perfekt, men nyttig

Den anvendte velfærdsindikator er ikke perfekt, siden der næppe nogensinde vil være enighed om, hvordan en sådan indikator skal se ud. Eksempelvis indgår miljøeffekter, som ikke påvirker den forventede levetid, ikke. En anden mangel er, at velfærdsindikatoren ikke inddrager bæredygtighed. Hvis den økonomiske udvikling ikke er bæredygtig, vil det gå ud over velfærden for fremtidige generationer. For at kunne inddrage miljøeffekter direkte i BNP-opgørelsen, er der udviklet et *grønt BNP*, som gør det muligt at vurdere, om den økonomiske udvikling er bæredygtig.<sup>3</sup> En anden, relateret tilgang til inddragelse af udviklingen i blandt andet natur og miljø er den såkaldte *ægte opsparing*, jf. *Økonomi og Miljø 2012* og *2017*.

### Danmark rangerer højere målt ved velfærdsindikatoren end ved BNP

Kapitlets analyser på baggrund af velfærdsindikatoren viser, at der på tværs af 24 højindkomst-OECD-lande er en generel tendens til, at lande med højt BNP pr. indbygger også har en høj velfærdsindikator. Anvendelsen af velfærdsindikatoren fører dog til en række nye erkendelser sammenlignet med, hvis BNP pr. indbygger alene anvendes. Således ligger Danmark i en international sammenligning højere målt ved velfærdsindikatoren end ved BNP pr. indbygger. Forskellene mellem de to mål skyldes i høj grad forskelle i forventet levetid og udviklingen i denne på tværs af lande.

### Mindre forskelle mellem landsdele for velfærd end velstand

Opgørelser af velfærden på tværs af landsdele i Danmark viser, at forskellene mellem landsdelene er mindre målt ved velfærdsindikatoren end målt ud fra disponibel indkomst. Resultaterne peger således i retning af, at den geografiske ulighed overvurderes, når den alene vurderes ud fra indkomstforskelle fremfor et bredere mål for velfærd, som inddrager flere faktorer af betydning for individets velbefindende.

### Ikke stigende geografisk ulighed i velfærd

Tidligere undersøgelser peger i retning af stigende geografisk ulighed i Danmark, jf. eksempelvis Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2023). Analyser i kapitlet viser ligeledes, at der er tegn på stigende geografisk ulighed opgjort ud fra indkomstforskelle. Der er imidlertid ikke tegn på stigende geografisk ulighed på baggrund af den anvendte velfærdsindikator. Det er derfor afgørende, hvilket mål der danner grundlag for sammenligningen.

### Kapitlets indhold

Afsnit III.2 anvender den teoretisk konsistente velfærdsindikator foreslået af Jones og Klenow (2016) til at måle velfærden i såvel Danmark som i en række andre OECD-lande, som Danmark ofte sammenlignes med. Afsnittet analyserer sammenhængen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger og undersøger, hvad forskellene mellem de

3) Det grønne BNP er i Danmark opgjort i et samarbejdsprojekt mellem institutter på Københavns Universitet og Aarhus Universitet samt Danmarks Statistik.



to mål skyldes. Derudover sammenholder afsnittet udviklingen i de to mål over tid. I afsnit III.3 opgøres velfærdsindikatoren på tværs af landsdele i Danmark for at undersøge den geografiske ulighed i velstand og velfærd, herunder hvilken rolle geografisk mobilitet spiller. Afsnit III.4 sammenfatter kapitlets resultater.

## III.2

## VELSTAND OG VELFÆRD PÅ TVÆRS AF LANDE

Velfærd i Danmark og en række OECD-lande

Dette afsnit anvender en velfærdsindikator foreslået af Jones og Kle-now (2016) til at måle velfærden i Danmark såvel som i en række andre OECD-lande, som Danmark ofte sammenlignes med.

### FILOSOFIEN BAG VELFÆRDSINDIKATOREN

Velfærdsindikatoren måler forventet livstidsvelfærd

Velfærdsindikatoren søger at måle den forventede livstidsvelfærd på fødselstidspunktet. Tilgangen kan ses som udtryk for et tankeeksperiment, hvor man vurderer forventet livstidsvelfærd, før man er født. Vurderingen foretages bag et såkaldt *uvidenhedens slør*, jf. Rawls (1971), uden nogen konkret viden om, hvor man fødes eller ens konkrete livsbane efter fødslen. Man kan i stedet danne en forventning til ens livs-omstændigheder og derved vurdere den forventede velfærd ved et liv i det pågældende land på det pågældende tidspunkt.

Muligt at sammenligne velfærdsindikatoren for forskellige områder ...

Efter at have dannet en forventning om ens livstidsvelfærd kan denne sammenlignes mellem forskellige lande. Konkret vil velfærdsindikatoren måle, hvor meget forbrug individet vil være villig til at opgive for at være indifferent mellem at fødes i det ene land fremfor det andet.<sup>4</sup> Velfærdsindikatoren omveksler dermed forskelle mellem lande målt i forventet livstidsvelfærd til en tilsvarende forskel målt i forbrug.

... eller over tid for et enkelt land

På samme måde kan velfærdsforskelle over tid for et enkelt land sammenlignes ved at opgøre, hvor meget forbrug individet vil være villig til at opgive for at være indifferent mellem at fødes i det ene år fremfor det andet år i samme land.

---

4) Økonomer kalder denne form for velfærdssammenligning for *ækvivalent variation i forbrug*.

**Velfærd antages at afhænge positivt af forbrug, fritid og livslængde**

Der eksisterer ingen objektive og entydige svar på, hvad livstidsvelfærd er. Derfor vil enhver konkret beregning nødvendigvis skulle baseres på antagelser, som kan diskuteres. Jones og Klenow (2016) lægger til grund, at velfærden for individet afhænger positivt af forbrug, fritid og livslængde, jf. boks III.1. Forventninger til forbrug, fritid og livslængde vil dermed fastlægge velfærdsindikatoren for det konkrete land eller tidspunkt. At netop disse elementer påvirker velfærd positivt er formodentlig ukontroversielt og svarer til de antagelser, man oftest lægger til grund for økonomiske modeller. Der hvor vandene skilles er nok især om, hvilke andre forhold som derudover bør inddrages og navnlig, hvilken vægt disse andre forhold skal gives. Ved at nøjes med ovennævnte elementer kan Jones og Klenow (2016) udnytte økonomisk nytteteori til at fastlægge konsistente vægte, men afgrænsningen betyder, at en række potentielt vigtige forhold for velfærd ikke indgår i indikatoren.

**Større ulighed betyder større usikkerhed om forventet livstidsvelfærd**

Udover forbrug, livslængde og fritid påvirkes velfærdsindikatoren af ulighed i forbruget. Når ulighed mindsker livstidsvelfærden skyldes det, at når individet ved fødslen tænkes at vurdere sin livstidsvelfærd, er det præcise forbrug ukendt. Ganske vist kendes gennemsnitsforbruget, men forbruget kan ende med at være højere eller lavere. Graden hvorved forbruget kan afvige fra gennemsnittet i et givet land afhænger i praksis af, hvor ulige forbruget er fordelt – jo større ulighed, desto større er eksempelvis risikoen for at ende med meget lavt forbrug. Individerne antages at være risikoaverse, hvilket vil sige, at de foretrækker sikkerhed frem for usikkerhed. Dette medfører, at forbrugsulighed er udtryk for en risiko, der påvirker livstidsvelfærden negativt. Risikoaversionen stammer rent teknisk fra, at den anvendte nyttefunktion udviser aftagende marginalnytte, hvilket betyder, at den første enhed har større værdi end senere enheder. Empirisk er der grundlag for at konkludere, at de fleste individer er risikoaverse, jf. f.eks. Dohmen mfl. (2011).

### VELFÆRDSINDIKATOREN

Velfærdsindikatoren i afsnittet angiver, hvor meget en ufødt skal have sit livstidsforbrug skaleret med for at være indifferent mellem at skulle leve hele sit liv i et givet land eller at skulle leve hele sit liv i Danmark. Den ufødte baserer hvert år sin forventning om fremtidig velfærd på det nuværende aldersbetingede forbrug, fritid, forventet levetid og forbrugsulighed i de to lande.

**BOKS III.1    BEREGNING AF VELFÆRDSINDIKATOREN**

Beregningen af velfærdsindikatoren bygger på Jones og Klenow (2016). Velfærdsindikatoren søger at måle forventet livstidsvelfærd på fødselstidspunktet. En ufødt ved ikke, hvordan livet former sig, men befinder sig bag *uvidenhedens slør*, jf. Rawls (1971). Derfor evaluerer den ufødte den forventede velfærd for hvert enkelt land og sammenholder disse forventede velfærdsniveauer mellem lande. Herved kan det beregnes, hvor meget forbrug den ufødte skal kompenseres med (eller er villig til at opgive) for at være indifferent mellem at leve sit liv i de forskellige lande. Den forventede velfærd for den ufødte i et givet land er givet ved:

$$U = E \left[ \sum_a \beta^a \cdot u(c_a, l_a) \cdot S(a) \right]$$

hvor  $E$  angiver, at velfærd måles som en forventet værdi,  $a$  angiver alderen,  $\beta$  er en diskonteringsfaktor, og  $S(a)$  er sandsynligheden for, at en person bliver  $a$  år gammel,  $u(\cdot, \cdot)$  er nyttefunktionen, hvor  $c_a$  og  $l_a$  udtrykker forbrugs- hhv. fritidsniveauerne på det pågældende alderstrin. Der er således tale om en forventet velfærd, der beregnes for hvert alderstrin.

Velfærdsforskellene mellem lande bliver målt i relative ændringer i forbrugsækvivalenter i forhold til et sammenligningsområde i et givet år, i dette afsnit Danmark. Metoden sammenholder således den forventede velfærd i land  $i$  og Danmark med relationen:

$$U_{DK}(\lambda_i) = U_i(1)$$

hvor  $\lambda_i$  er velfærdsindikatoren, der angiver, hvor meget forbruget skal skaleres med i hvert alderstrin, for at den ufødte er indifferent mellem at leve sit liv i land  $i$  og Danmark. I beregningen af velfærdsindikatoren antages en specifik nyttefunktion samt præferencer for fritid, forbrug og levetid. Den anvendte nyttefunktion udviser aftagende marginalnytte til forbrug og fritid, hvilket betyder, at individerne er risikoaverse. Disse præferenceparametre bliver kalibreret ved brug af danske data, eksempelvis anvendes den danske værdi af statistisk liv, jf. *Økonomi og Miljø 2016*, til at bestemme, hvor meget en stigning i forventet levetid betyder. Med andre ord sættes der via disse præferenceparametre priser i forbrugstermer på levetid, forbrug og fritid. For nærmere detaljer omkring metode, kalibrering og følsomhedsberegninger henvises der til baggrundsnotatet.

**Forsimplende antagelser**

I analysen i dette afsnit anvendes aggregeret data, som beskrives nærmere i boks III.2. For at kunne anvende aggregeret data er det nødvendigt med en række forsimpelte antagelser. For det første antages det, at forbruget er lognormalt fordelt med variansen  $\sigma^2$ . For det andet antages det, at det gennemsnitlige niveau af forbrug og fritid er uafhængigt af alder. For det tredje antages det, at diskonteringsfaktoren,  $\beta$ , er lig 1, hvilket betyder, at individer ikke diskonterer fremtidigt forbrug. For det fjerde antages det, at der ikke er nogen vækst i forbruget henover livet. Alle disse antagelser lempes i afsnit III.3, hvor registerdata anvendes til at sammenligne velfærdsindikatoren for forskellige landsdele i Danmark.

**BOKS III.1    BEREGNING AF VELFÆRDSINDIKATOREN, FORTSAT**

De forsimpelte antagelser medfører, at den forventede velfærd i land  $i$  kan skrives som:

$$U_i = e_i \left( \bar{u} + \log(c_i) + v(l_i) - \frac{1}{2}\sigma_i^2 \right)$$

hvor  $e_i \equiv \sum_a S(a)$  er den forventede levetid for en ufødt,  $\bar{u}$  er en konstant,  $v(l_i)$  angiver nyten fra fritid og hjemmeproduktion og  $\sigma_i$  er standardafvigelsen for forbruget. Livstidsnyten er dermed produktet af den forventede levetid og den forventede nytte af et enkelt leveår. Ulighed indgår med et negativt fortegn, da aftagende marginalnytte af forbrug og fritid indebærer risikoaversion. Stor ulighed er, set bag uvidenhedens slør, udtryk for stor risiko, hvilket trækker ned i evalueringen af den forventede nytte.

*Dekomponering af forskel i velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger*

Analysemetoden tillader os at måle forholdet mellem velfærdsindikatoren ( $\lambda_i$ ) og indkomst pr. indbygger (eksempelvis BNP pr. indbygger). Dette er nyttigt for at forstå, hvordan hhv. en velstands- og velfærdsbaseret sammenligning af lande afviger fra hinanden. Velfærdsforskellen mellem land  $i$  og Danmark er voksende i forskellen i forventet levetid, forbrugskvote, fritid og/eller ulighed. Dekomponeringen af forskellen mellem de to mål i forhold til Danmark ser ud på følgende måde:

$$\begin{aligned} \log\left(\frac{\lambda_i}{\tilde{y}_i}\right) &= \frac{e_i - e_{DK}}{e_{DK}} \left( \bar{u} + \log(c_i) + v(l_i) - \frac{1}{2}\sigma_i^2 \right) \\ &\quad + \log\left(\frac{c_i}{y_i}\right) - \log\left(\frac{c_{DK}}{y_{DK}}\right) \\ &\quad + v(l_i) - v(l_{DK}) \\ &\quad - \frac{1}{2}(\sigma_i^2 - \sigma_{DK}^2) \end{aligned}$$

$\tilde{y}_i = y_i/y_{DK}$  er den relative forskel i BNP pr. indbygger i land  $i$  i forhold til Danmark. Det første led på højre side angiver bidraget fra den relative forskel i forventet levetid mellem land  $i$  og Danmark,  $(e_i - e_{DK})/e_{DK}$ , vægtet med værdien af et års velfærd i land  $i$ ,  $(\bar{u} + \log c_i + v(l_i) - \frac{1}{2}\sigma_i^2)$ . Det andet led angiver bidraget fra forskellen i forbrugskvoten mellem land  $i$  og Danmark. Det tredje led angiver bidraget fra forskellen i fritid mellem land  $i$  og Danmark. Det sidste led angiver bidraget fra forskelle i ulighed mellem land  $i$  og Danmark. Se desuden baggrundsnotatet for yderligere detaljer.

*Vækst i velfærdsindikatoren*

I stedet for at sammenligne velfærden mellem eksempelvis Danmark og USA, er det muligt at sammenligne velfærden i Danmark i 2019 med Danmark i 1995. Velfærdsindikatoren afspejler i denne situation, hvor meget livstidsforbruget skal skaleres med i 2019 for, at en person bag uvidenhedens slør er indifferent mellem at leve i 2019 eller 1995. Den gennemsnitlige årlige vækst kan findes ved at dividere velfærdsindikatoren med antal år i perioden,  $T = 2019 - 1995 = 24$ .

$$\Delta_t = -\frac{1}{T} \log(\lambda_t)$$

Ligesom med sammenligningen af velfærdsindikatoren mellem lande, er det muligt at dekomponere væksten i velfærdsindikatoren på samme måde som ovenfor.

**Tre gevinster ved den valgte tilgang**

Der er tre gevinster ved den anvendte tilgang: For det første må de færreste formodes at være uenige i, at nytten alt andet lige afhænger positivt af forbrug, fritid samt livslængde. For det andet gør den valgte nyttefunktion det forholdsvis simpelt at konstruere en fortolkelig samlet velfærdsindikator, som det er muligt at dekomponere. For det tredje er datakravene til at beregne velfærdsindikatoren ikke større end, at det er muligt at sammenligne stort set alle verdens lande på en standardiseret facon – ganske som det gør sig gældende, når BNP sammenlignes på tværs af verdens lande.

**Rig mulighed for at udvide analysen i mange retninger**

Med det sagt skal det understreges, at der principielt ikke er noget til hinder for at vælge en anden nyttefunktion end den, som Jones og Klenow (2016) anvender. Heri ligger der potentielt en grundlæggende værdimæssig diskussion af, hvad der udgør *det gode liv*. Listen er nærmest endeløs i forhold til, hvad der bidrager til individers velfærd, og hvad der kan indgå i nyttefunktionen udover forbrug, fritid og livslængde. Bør antal børn eksempelvis indgå? Bør den finansielle arv, man kan videregive til sine børn, indgå? Er det rimeligt at antage, at lande alene adskiller sig fra hinanden i niveauet af forbrug, fritid, livslængde og ulighed, og at præferencerne dermed er ens for alle lande – eksempelvis at øget fritid vil forbedre velfærden på samme vis i alle verdens lande? Der er således rig mulighed for at udvide eller justere på dette punkt, hvis det ønskes. I det følgende holder analysen sig imidlertid til valgene truffet i den originale artikel, herunder, at præferencerne antages at følge adfærd, der kan identificeres ud fra data, jf. boks III.1.

**Velfærd beregnet på baggrund af fire variable**

Velfærdsindikatoren, baseret på Jones og Klenow (2016), kan beregnes på baggrund af kendskab til fire variable: Forventet levetid ved fødslen, gennemsnitligt forbrug (både privat og offentligt forbrug), gennemsnitlig fritid samt uligheden i forbruget. Beregningen af disse variable beskrives kort i boks III.2. For en mere detaljeret gennemgang af variablene henvises til baggrundsnotatet.

**Velfærdsforskelle måles i relative ændringer ift. Danmark**

Velfærdsforskellene mellem lande bliver målt i relative ændringer i forhold til et sammenligningsland, som i det følgende er Danmark. Velfærdsindikatoren for Danmark normaliseres derfor til 100 i det følgende. Velfærdsindikatoren i de øvrige lande er således opgjort som afvigelse i forhold til Danmark: Hvis indikatoren er større end 100, er den beregnede velfærd højere i det pågældende land end i Danmark og vice versa. I resten af afsnittet anvendes velfærdsindikatoren til at undersøge velfærdsforskelle mellem lande og over tid, samt hvorvidt det leder til nye indsigter at anvende velfærdsindikatoren i stedet for BNP pr. indbygger.

**BOKS III.2 VARIABLE I VELFÆRDSINDIKATOREN**

Til analyserne i dette afsnit anvendes aggregeret data fra en række internationale datakilder fra blandt andet FN, Verdensbanken og OECD til at beregne den forventede levetid, forbrug, fritid og ulighed for Danmark og en række lande. Beregningen af de fire inputvariable følger i høj grad Jones og Klenow (2016) og beskrives nærmere nedenfor. For yderligere forklaring henvises til baggrundsnotatet.

*Variabelbeskrivelse:*

**Den forventede levetid** for et individ ved fødslen kan findes i Verdensbankens HNPStats database. Databasen beskriver, hvor længe en nyfødt forventes at leve baseret på den nuværende befolkning i det pågældende år.

**Forbruget** findes ud fra data fra OECD og beregnes som andelen af BNP pr. indbygger, der består af privat og offentligt forbrug. Denne findes ved at fratrække investeringer samt nettoeksporten fra BNP, dvs. forbruget findes som  $C+G=Y-I-(X-M)$ , hvor C er privat forbrug, G er offentlig forbrug, Y er BNP, I er investeringer, X er eksport og M er import.

**Fritid** beregnes som den andel af tid, en gennemsnitlig person ikke arbejder i løbet af året. For at beregne fritid beregnes den gennemsnitlige arbejdstid derfor først ved at anvende OECD-data. Denne beregnes som det samlede præsterede antal arbejdstimer i landet delt med antal personer i befolkningen. Herefter findes fritid ved at bruge relationen  $Fritid = \frac{5840 - gns\ antal\ arbejdstimer}{5840}$  for hvert land, hvor det antages, at der er 5.840 mulige arbejdstimer på et år, svarende til 16 vågne timer om dagen. Der kan være en vis usikkerhed forbundet med at sammenligne arbejdstid på tværs af lande, da opgørelsesmetoden og datakilden til at opgøre arbejdstid kan variere på tværs af lande.

**Ulighed i forbrug** beregnes som en standardafvigelse baseret på Gini-koefficienten for forbrug. Denne kan findes for en række lande i FN's UNU-WIDER World Income Inequality database. For en række lande, heriblandt Danmark, findes kun indkomstulighed, hvorfor forbrugsuligheden skal estimeres. For disse lande estimeres forbrugsuligheden med en lineær regression på baggrund af indkomstuligheden.

*Deskriptiv statistik:*

Tabel A viser deskriptiv statistik for de fire inputvariable for otte udvalgte lande. Den forventede levetid er højere i Danmark end i USA, hvilket vil trække velfærdsindikatoren op i Danmark sammenlignet med USA. Ligeledes arbejdes der mere i USA end i Danmark, hvilket også vil trække velfærdsindikatoren op i Danmark i forhold til USA.

*Fortsættes*

**BOKS III.2 VARIABLE I VELFÆRDSINDIKATOREN, FORTSAT****TABEL A DESKRIPTIV STATISTIK, 2019**

| Land           | Forventet levetid | Forbrug <sup>a)</sup> | Arbejdstimer pr. år <sup>b)</sup> | Forbrugsulighed <sup>c)</sup> |
|----------------|-------------------|-----------------------|-----------------------------------|-------------------------------|
| Danmark        | 81,5              | 41.575                | 655                               | 25,6                          |
| USA            | 78,8              | 52.968                | 852                               | 34,5                          |
| Frankrig       | 82,8              | 37.322                | 608                               | 26,9                          |
| Norge          | 83,0              | 45.865                | 729                               | 24,1                          |
| Sverige        | 83,1              | 38.582                | 798                               | 25,7                          |
| Tyskland       | 81,3              | 40.227                | 688                               | 26,9                          |
| Holland        | 82,1              | 40.182                | 762                               | 25,4                          |
| Storbritannien | 81,2              | 40.592                | 821                               | 30,3                          |

a) Forbrug indgår som købekraftsjusteret gennemsnitligt forbrug pr. person i US-dollars og indeholder både offentlig og privat forbrug.

b) Arbejdstimer angiver den gennemsnitlige årlige arbejdstid for en person i landet. Bemærk det er således ikke den gennemsnitlige arbejdstid for beskæftigede, men for hele befolkningen.

c) Forbrugsulighed er vist ved Gini-koefficienter. Disse omregnes til standardafvigelser, når de indgår i velfærdsindikatoren.

Anm.: Tabellen viser forventet levetid, forbrug, arbejdstimer og forbrugsulighed for otte udvalgte OECD-lande i 2019.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra OECD, Verdensbanken og UNU-WIDER World Income Inequality database.

**SAMMENLIGNING AF VELSTAND OG VELFÆRD I 2019**

**Høj korrelation mellem BNP og velfærdsindikatoren,**  
...

I det følgende beregnes velfærdsindikatoren for 24 højindkomst OECD-lande i 2019. Overordnet er der en stærk positiv korrelation mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger på 0,75, jf. figur III.1. Lande med et højt BNP pr. indbygger i 2019 har dermed generelt også en højere velfærdsindikator i 2019 og omvendt. Hvis der ses bort fra Irland, som har haft en særlig udvikling i BNP pr. indbygger, øges korrelationen til næsten 0,9.<sup>5</sup> Dette harmonerer med resultaterne i Jones og Klenow (2016), som opgjorde velfærdsindikatoren for 152 både højindkomst- og udviklingslande for år 2007.

5) Irlands vækst i BNP har været blandt de højeste i verden siden 2014. Dette skyldes i høj grad en tilstrømning af udenlandske virksomheder, der sender deres overskud ud af landet.

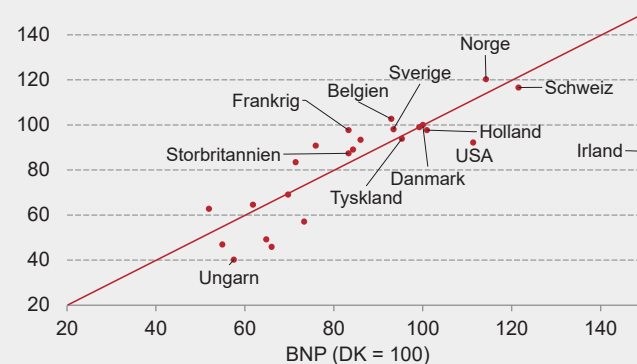
... men forskel  
afhængig af, om  
man måler velstand  
eller velfærd

Selvom BNP pr. indbygger er højt korreleret med velfærdsindikatoren på tværs af lande, er der stadig væsentlige forskelle mellem de to, hvilket kan ses af figur III.1. I figuren er hvert land angivet med et punkt, hvor landets velfærdsindikator for 2019 kan aflæses på den vertikale akse, mens BNP pr. indbygger relativt til Danmark aflæses på den horisontale akse. Begge indikatorer er normaliseret, så Danmark har værdien 100. Hvis et land er placeret på den røde 45 graders linje, er der samme relative forskel til Danmark i begge mål. Alle lande ville ligge på 45 graders linjen, hvis de to indikatorer var perfekt korrelerede. Figuren viser dog, at for de fleste lande gør det en tydelig forskel, om man benytter BNP pr. indbygger, eller om man anvender velfærdsindikatoren.

**FIGUR III.1 VELFÆRDSINDIKATOR OG BNP PR. INDBYGGER I 2019**

Der er høj korrelation mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger. Der er dog forskel i international rangering ud fra de to.

Velfærdsindikator (DK = 100)



Anm.: Figuren viser BNP pr. indbygger og velfærdsindikatoren for en række lande i år 2019. Både BNP pr. indbygger og velfærdsindikatoren er indekseret ift. Danmark. Den røde linje angiver 45-graders linjen. Hvis et punkt ligger på linjen, har BNP pr. indbygger og velfærdsindikatoren samme værdi. Følgende 24 lande indgår i figuren: Belgien, Canada, Danmark, Estland, Finland, Frankrig, Grækenland, Holland, Irland, Italien, Litauen, Norge, Portugal, Schweiz, Slovakiet, Slovenien, Spanien, Storbritannien, Sverige, Tjekkiet, Tyskland, Ungarn, USA og Østrig.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra OECD, Verdensbanken og FN's UNU-WIDER World Income Inequality database.



**Parvis sammen-  
ligning af BNP pr.  
indbygger og  
velfærdsindikatoren**

Hvis et land ligger under 45 graders linjen, ligger det lavere målt ved velfærdsindikatoren i parvis sammenligning med Danmark, end hvis sammenligningen var ved BNP pr. indbygger. Eksempelvis er BNP pr. indbygger godt 10 pct. højere i USA end i Danmark, mens velfærdsindikatoren er knap otte pct. lavere. Velfærdsindikatoren betyder, at forbruget i Danmark skal sænkes med otte pct. for, at en person er indifferent mellem at blive født i Danmark og USA. Et andet eksempel er Frankrig, som har godt 16 pct. lavere BNP pr. indbygger end Danmark men næsten den samme velfærdsindikator. Velfærdsindikatoren er kun godt to pct. lavere i Frankrig end i Danmark.

**Rangering afhænger  
af, om man måler  
velstand eller  
velfærd**

Der er betydelige forskelle på, hvordan lande rangerer afhængig af den benyttede indikator. Danmark har eksempelvis den sjette højeste rangering blandt de 24 højindkomstlande, hvis man anvender BNP pr. indbygger til at sammenligne landene i 2019, mens Danmark ligger fjerdehøjest målt ved velfærdsindikatoren. Lande som f.eks. USA og Irland ligger i modsætning til Danmark højere placeret på BNP pr. indbygger end på velfærdsindikatoren. Således går USA fra at have den fjerde højeste placering målt ved BNP pr. indbygger til en 11. plads målt ved velfærdsindikatoren. Der er en endnu mere markant forskel for Irland, som ud fra opgørelsen har den højeste BNP pr. indbygger, men kun er på en 14. plads ud fra velfærdsindikatoren.

**Dekomponering  
af forskel mellem  
beregnet velfærd og  
BNP pr. indbygger**

En af fordelene ved velfærdsindikatoren er, at det er muligt at dekomponere forskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger i forhold til Danmark, jf. boks III.1 tidligere i afsnittet. Dermed kan det undersøges, hvilke faktorer der ligger til grund for, at forskellen mellem et givet land og Danmark ikke er den samme for begge mål. Dette kan skyldes forskelle i forventet levetid, forbrugskvote, fritid eller forbrugsulighed sammenlignet med Danmark. Dekomponeringen for otte af de 24 OECD-lande er vist i tabel III.1, mens den for de øvrige lande kan findes i baggrundsnotatet.

**TABEL III.1 DEKOMPONERING AF FORSKELLEN I BNP PR. INDBYGGER OG VELFÆRDSINDIKATOREN**

Første søjle viser velfærdsindikatoren for otte OECD-lande. Anden søjle viser forskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger sammenlignet med Danmark. De næste fire søjler dekomponerer denne forskel.

| Land           | Velfærds-indikator | Forskel mellem velfærd og BNP | Dekomponering                       |                |        |         |
|----------------|--------------------|-------------------------------|-------------------------------------|----------------|--------|---------|
|                |                    |                               | Forventet levetid                   | Forbrugs-kvote | Fritid | Ulighed |
|                |                    |                               | ----- pct.point <sup>a)</sup> ----- |                |        |         |
| Danmark        | 100,0              | 0,0                           | 0,0                                 | 0,0            | 0,0    | 0,0     |
| USA            | 92,2               | -18,7                         | -16,8                               | 13,7           | -6,2   | -9,4    |
| Frankrig       | 97,7               | 15,9                          | 8,3                                 | 7,5            | 1,3    | -1,2    |
| Norge          | 120,3              | 5,2                           | 9,5                                 | -3,5           | -2,1   | 1,3     |
| Sverige        | 98,1               | 4,9                           | 10,0                                | -0,7           | -4,3   | -0,1    |
| Tyskland       | 93,9               | -1,5                          | -1,0                                | 1,6            | -0,9   | -1,2    |
| Holland        | 97,7               | -3,2                          | 4,0                                 | -4,3           | -3,1   | 0,2     |
| Storbritannien | 87,4               | 4,9                           | -1,5                                | 16,0           | -5,1   | -4,5    |

a) Forskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP angiver  $\log(\text{velfærd}/\text{BNP}) \cdot 100$  og måles dermed i logaritme-point. For små værdier er disse imidlertid approksimativt lig med pct.point, og pct.point anvendes derfor som terminologi for at lette forståelsen.

Anm.: Tabellen indeholder en dekomponering af logforskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger for otte af de 24 OECD-lande fra figur III.1. Dekomponering for de øvrige lande kan findes i baggrundsnotatet. Første søjle angiver velfærdsindikatoren, anden søjle angiver logforskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger (se også (a) ovenfor). Søjle 3-6 dekomponerer denne forskel, så det fremgår, hvor stor en del af forskellen der skyldes forskelle i hhv. forventet levetid, gennemsnitlig forbrugskvot, gennemsnitlig fritid og ulighed i forbrug, jf. boks III.1. Den gennemsnitlige forbrugskvot beregnes som det gennemsnitlige (offentlig og privat) forbrug over BNP.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra OECD, UNU-WIDER World Income Inequality Database og Verdensbanken.

**Forventet levetid, fritid og ulighed bidrager negativt i USA ift. Danmark**

Tabellen angiver forskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger relativt til Danmark i anden søjle. Denne forskel er for USA's vedkommende knap -19 pct.point<sup>6</sup>, hvilket vil sige, at velfærdsindika-

6) Forskellen beregnes som logaritme-point, da det er forskellen mellem logaritmen til velfærdsindikatoren og disponibel indkomst, som dekomponeres. For små værdier er disse imidlertid approksimativt lig med pct.point, og pct.point anvendes derfor som terminologi i afsnittet for at lette forståelsen.

toren for USA er knap 19 pct.point lavere end det, BNP-sammenligningen vil tilsige. Dekomponeringen viser, at der er flere modsatrettede bidrag fra de bagvedliggende faktorer, og at en stor del af forskellen mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger kan henføres til en lavere forventet levetid i USA end i Danmark. I USA var den forventede levetid i 2019 således 78,8 år, mens den i Danmark var 81,5 år, jf. boks III.2. Derudover trækker højere ulighed og mindre fritid i USA velfærdsindikatoren ned sammenlignet med Danmark. Disse effekter modvirkes dog af en højere forbrugskvote i USA end i Danmark.

**Frankrig rangerer højere på velfærd end velstand**

Omvendt er velfærdsindikatoren for Frankrig godt 16 pct. højere end, hvad BNP pr. indbygger vil tilsige sammenlignet med Danmark. Forskellene mellem velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger skyldes især en højere forventet levetid i Frankrig på 82,8 år samt en højere forbrugskvote end i Danmark.

### VÆKST I VELSTAND OG VELFÆRD I PERIODEN 1995-2019

**Udvikling i velstand og velfærd i perioden 1995-2019**

I det følgende rettes fokus på sammenhængen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i BNP pr. indbygger for højindkomst-OECD-lande. I figur III.2 angives den gennemsnitlige årlige vækst for perioden 1995-2019 i et lands velfærdsindikator ad den lodrette akse og den tilsvarende vækst i BNP pr. indbygger ad den vandrette akse.<sup>7</sup>

**Positiv korrelation mellem vækst i BNP pr. indbygger og velfærdsindikatoren**

Generelt fremgår det af figuren, at der er en tydelig positiv sammenhæng mellem den gennemsnitlige vækst i velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger. Ligesom i figur III.1 er korrelationen mellem væksten i velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger på knap 0,7 for de 18 OECD-lande for perioden 1995-2019. Fraregnes Irland, er sammenhængen endnu stærkere med en korrelation på knap 0,9.

**Vækst i velfærdsindikator generelt højere end i BNP pr. indbygger, ...**

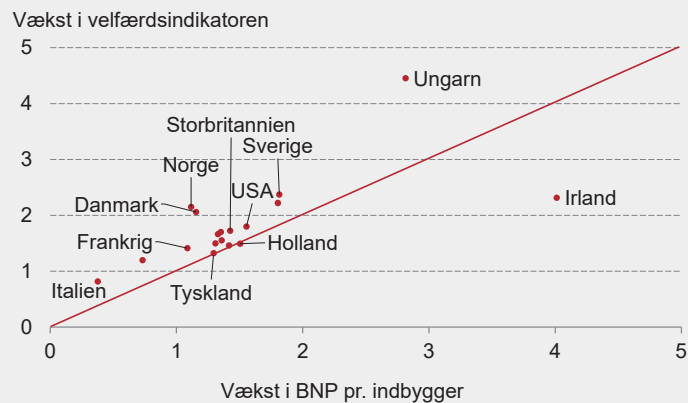
Hvis alle observationerne var at finde på 45 graders linjen, som er den røde linje i figuren, ville væksten over perioden i velfærd og velstand være den samme. Gennemgående ligger punkterne over 45 graders linjen, hvilket betyder, at væksten i beregnet velfærd har været større end væksten i BNP pr. indbygger for langt de fleste lande i figuren. Baggrunden for denne afvigelse drøftes senere, hvor forskellen mellem væksten i henholdsvis beregnet velfærd og BNP pr. indbygger dekomponeres.

---

7) Denne periode er valgt, da der ikke findes data for ulighed af tilstrækkelig kvalitet for en tilstrækkelig mængde OECD-lande længere tilbage i tid, jf. baggrundsnotatet.

**FIGUR III.2 VÆKST I VELFÆRDSINDIKATOREN OG BNP PR. INDBYGGER**

Væksten i velfærdsindikatoren er generelt højere end væksten i BNP pr. indbygger for perioden 1995-2019.



Anm.: Figuren viser den gennemsnitlige årlige vækst i velfærdsindikatoren og BNP pr indbygger for perioden 1995-2019. Væksten er opgjort i log-værdier, som approksimativt er lig den procentvise vækst. Den solide røde linje angiver 45-graders linjen. Hvis et punkt ligger på linjen, har væksten i BNP pr. indbygger og velfærdsindikatoren samme værdi. I figuren indgår landene fra figur III.1. Grundet datamangel indgår Estland, Litauen, Tjekkiet, Schweiz, Slovakiet og Slovenien dog ikke i denne figur.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra OECD, Verdensbanken og FN's UNU-WIDER World Income Inequality database.

... og Danmark rangerer højere for væksten i velfærdsindikatoren end i BNP pr. indbygger

Når de 18 OECD-lande rangeres i forhold til væksten i velfærdsindikatoren for perioden 1995-2019, er Danmark på sjettepladsen, hvorimod Danmark er på 14. pladsen for væksten i BNP pr. indbygger. Dermed har Danmark relativt til de andre lande haft en væsentligt kraftigere vækst i velfærd end i BNP pr. indbygger. Modsat er USA på syvendeplassen målt ved væksten i velfærdsindikatoren, mens USA indtager femtepladsen målt ved væksten i BNP pr. indbygger.

Dekomponering af forskelle i væksten

Forskellene i væksten i velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger for perioden 1995-2019 kan dekomponeres. Tabel III.2 viser dekomponeringen for otte OECD-lande, mens dekomponeringen for de resterende lande kan findes i baggrundsnotatet.

**TABEL III.2 DEKOMPONERING AF FORSKELLEN I UDVIKLINGEN I BNP PR. INDBYGGER OG VELFÆRDSINDIKATOREN, 1995-2019**

Første søjle i tabellen viser den gennemsnitlige årlige vækst i velfærdsindikatoren fra 1995-2019. Anden søjle viser forskellen mellem vækst i velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger for det pågældende land. Denne forskel dekomponeres i de sidste fire søjler.

| Land           | Vækst i velfærdsindikator | Forskel, vækst i velfærd og BNP | Dekomponering     |                |        |         |
|----------------|---------------------------|---------------------------------|-------------------|----------------|--------|---------|
|                |                           |                                 | Forventet levetid | Forbrugs-kvote | Fritid | Ulighed |
|                | --- Pct. ---              |                                 | Pct.point.-----   |                |        |         |
| Danmark        | 2,06                      | 0,90                            | 1,22              | -0,20          | 0,04   | -0,16   |
| USA            | 1,80                      | 0,25                            | 0,30              | 0,08           | 0,01   | -0,14   |
| Frankrig       | 1,41                      | 0,33                            | 0,35              | -0,07          | 0,03   | 0,02    |
| Norge          | 2,15                      | 1,04                            | 1,11              | -0,07          | -0,03  | 0,03    |
| Sverige        | 2,37                      | 0,56                            | 0,83              | -0,16          | -0,06  | -0,05   |
| Tyskland       | 1,32                      | 0,03                            | 0,35              | -0,18          | -0,02  | -0,13   |
| Holland        | 1,49                      | -0,01                           | 0,34              | -0,21          | -0,11  | -0,03   |
| Storbritannien | 1,73                      | 0,30                            | 0,26              | 0,13           | -0,07  | -0,02   |

Anm.: Tabellen indeholder en dekomponering af forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i BNP pr. indbygger for otte af de 18 OECD-lande fra figur III.2. Dekomponering for de øvrige lande kan findes i baggrundsnotatet. Første søjle viser væksten i velfærdsindikatoren. Anden søjle viser forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i BNP pr. indbygger opgjort i log-værdier, som approksimativt er lig forskellen i pct.point. Søjle 3-6 dekomponerer denne forskel, så det fremgår hvor stor en del af forskellen, der skyldes forskelle i hhv. forventet levetid, gennemsnitlig forbrugskvote, gennemsnitlig fritid og ulighed i forbrug, jf. boks III.1. Den gennemsnitlige forbrugskvote beregnes som det gennemsnitlige (offentlig og privat) forbrug over BNP.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af data fra OECD, UNU-WIDER World Income Inequality Database og Verdensbanken.

#### Større vækst i velfærdsindikator skyldes især stigning i levetid

For Danmark er forskellen mellem vækst i velfærdsindikatoren og BNP pr. indbygger 0,9 (angivet i anden søjle i tabellen). Således har den årlige vækst i velfærdsindikatoren været 0,9 pct.point højere end væksten i BNP pr. indbygger. Dekomponeringen i de efterfølgende fire søjler viser, at forskellen primært skyldes udviklingen i forventet levetid. For Danmark trækker en stigning i den forventede levetid fra 75,2 år til 81,5 år i perioden 1995-2019 væksten i velfærdsindikatoren op med 1,2 pct.point. Dette gælder også for de øvrige lande, omend i mindre grad. Stigningen i forventet levetid i Danmark modvirkes delvist af et fald i forbrugskvoten og en stigning i uligheden i forbruget. Et mønster, der også gentager sig for de fleste af de øvrige lande.

## OPSUMMERING

### Forskel på velstand og velfærd

Dette afsnit har analyseret forskelle mellem beregnet velfærd og BNP pr. indbygger på tværs af lande i år 2019 og for udviklingen i perioden 1995-2019. Selvom der er høj korrelation mellem de to mål på tværs af lande, er der betydelige forskelle i de parvise sammenligninger mellem Danmark og øvrige OECD-lande afhængig af, om velfærdsindikatoren eller BNP pr. indbygger sammenlignes. Forskellene skyldes i høj grad forskelle i forventet levetid mellem lande og i udviklingen i forventet levetid over tid. Afsnittet bekræfter dermed hovedkonklusionerne i Jones og Klenow (2016).

## III.3

# VELSTAND OG VELFÆRD PÅ TVÆRS AF DANMARK

### Geografiske velfærdsforskelle på tværs af Danmark

Dette afsnit bruger overordnet set samme tilgang til at opgøre den forventede livstidsvelfærd, som beskrevet i afsnit III.2. I stedet for velfærdsforskelle mellem lande og over tid for hele Danmark undersøges i dette afsnit geografiske forskelle på tværs af Danmark.

## VELFÆRDSINDIKATOREN PÅ TVÆRS AF LANDSDELE

### Overordnet samme tilgang til opgørelse af velfærd

Som i afsnit III.2 lægges det fortsat til grund, at velfærden afhænger positivt af forbrug, fritid og levetid, jf. Jones og Klenow (2016). Ligeledes indgår ulighed negativt som konsekvens af risikoaversion.

### Data på individniveau i stedet for aggregerede data

I Danmark findes detaljerede data på individniveau, og disse benyttes i dette afsnit til at undersøge velstand og velfærd i de forskellige danske landsdele. Med individdata er det ikke nødvendigt med de forsimplede antagelser fra afsnit III.2, som var nødvendige for at kunne anvende aggregeret data.

### Velfærdsindikator kan derfor tage højde for varierende forbrug og fritid

Det antages derfor ikke længere, at forbrug er konstant over livet, jf. boks III.3. Derudover er det ikke længere en forudsætning, at fritid er konstant over livet og på tværs af individer. Derfor optræder ulighed i fritid i velfærdssammenligningerne. Ulighed i fritid sænker den forventede livstidsvelfærd af de samme årsager, som ulighed i forbrug sænker den forventede livstidsvelfærd.

**Disponibel indkomst som mål for regional velstand**

Derudover anvendes disponibel indkomst som mål for velstanden i de forskellige landsdele, hvor der i landeanalysen i afsnit III.2 blev anvendt BNP.<sup>8</sup> En landsdels BNP pr. indbygger afspejler produktionen i den pågældende landsdel fremfor indkomst eller velstanden for de personer, som bor i landsdelen. Ved pendling mellem forskellige landsdele kan der således være forskel mellem produktionen i landsdelen og velstanden for de bosiddende i landsdelen. Disponibel indkomst afspejler derimod i højere grad velstanden for de personer, som bor i landsdelen og anvendes ofte, når geografisk ulighed i velstand i Danmark undersøges, jf. eksempelvis Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2017, 2019) og Danmarks Statistik (2016).

**BOKS III.3 VELFÆRDSINDIKATOR PÅ LANDSDELE**

I afsnittet anvendes individdata, hvilket betyder, at ikke alle de forsimplende antagelser fra afsnit III.2 længere er nødvendige. Der tillades vækst i forbruget, diskontering af fremtidigt forbrug, samt at det forventede forbrug og fritid varierer mellem alderstrin. Den grundlæggende metode er den samme som beskrevet i boks III.1 i afsnit III.2. Den forventede nytte for den ufødte i en given landsdel er derfor givet ved følgende ligning:

$$U_i = \sum_a \beta^a S_a^i \sum_j \frac{1}{N_a^i} u(c_{ja}^i e^{ga}, l_{ja}^i)$$

Hvor  $j$  er en individindikator mellem 1 og  $N_a^i$ ,  $N_a^i$  er antallet af individer med alder  $a$  i landsdel  $i$  og  $\beta$  er diskonteringsfaktoren, der sættes til 0,99 i dette afsnit,  $S_a^i$  er sandsynligheden for, at en person i landsdel  $i$  bliver  $a$  år gammel. Derudover er  $u(\cdot, \cdot)$  nyttefunktionen,  $g$  er den forventede vækst i forbrug, som sættes til at være 2 pct. i afsnittet,  $c_{ja}^i$  og  $l_{ja}^i$  er hhv. forbrug og fritid. Der er således tale om en forventet velfærd, der beregnes for hvert alderstrin, hvor det tillægges den samme sandsynlighed,  $1/N_a^i$ , for at opnå det nytteniveau, som individerne med en given alder,  $a$ , har.

Velfærdsforskellene mellem landsdele bliver som i forrige afsnit målt i forbrugsenheder relativt til et sammenligningsområdet som i dette afsnit er Østjylland. Metoden sammenholder således den forventede velfærd i landsdel  $i$  og Østjylland med relationen:

$$U_{\text{Østjylland}}(\lambda_i) = U_i(1)$$

hvor  $\lambda_i$  er velfærdsindikatoren, der angiver, hvor meget livstidsforbruget skal skaleres, for at den ufødte er indifferent mellem at leve sit liv i landsdel  $i$  og Østjylland. Som i forrige afsnit antages en specifik nyttefunktion og dermed præferencer for fritid, forbrug og levetid. For nærmere detaljer omkring metode, kalibrering og følsomhedsberegninger henvises der til baggrundsnotatet.

8) Den disponible indkomst defineres som det beløb, en husstand har til forbrug og opsparing, når skatter og renter er betalt.

**BOKS III.3 VELFÆRDSINDIKATOR PÅ LANDSDELE, FORTSAT***Dekomponering af velfærdsindikatoren*

Som i afsnit III.2 kan velfærdsindikatoren dekomponeres. Når der anvendes individdata, er det muligt at beregne ulighed i både forbrug og fritid, hvor der i forrige afsnit kun kunne beregnes ulighed for forbrug. Dekomponeringen angiver forskellen mellem velfærdsindikatoren og disponibel indkomst i landsdelen relativt til forskellene i Østjylland dekomponeret i hhv. forventet levetid, forbrugskvote, fritid, ulighed i forbrug samt ulighed i fritid. Se baggrundsnotatet for yderligere detaljer.

$$\begin{aligned}
 \log\left(\frac{\lambda_i}{\tilde{y}_i}\right) &= \sum_a \Delta s_a^i u_a^i && \text{Forventet levetid} \\
 + \log\left(\frac{\bar{c}_i}{y_i}\right) - \log\left(\frac{\bar{c}_{\text{Østj}}}{y_{\text{Østj}}}\right) &&& \text{Forbrugskvote} \\
 + v(\bar{l}_i) - v(\bar{l}_{\text{Østj}}) &&& \text{Fritid} \\
 + E[\log(c_i)] - \log(\bar{c}_i) - (E[\log(c_{\text{Østj}})] - \log(\bar{c}_{\text{Østj}})) &&& \text{Ulighed i forbrug} \\
 + E[v(l_i)] - v(\bar{l}_i) - (E[v(l_{\text{Østj}})] - v(\bar{l}_{\text{Østj}})) &&& \text{Ulighed i fritid}
 \end{aligned}$$

hvor  $\tilde{y} = y_i/y_{\text{Østj}}$  er den disponible indkomst i landsdel  $i$  relativt til Østjylland. Bidraget fra forventet levetid beregnes som summen af produktet af  $\Delta s_a^i$ , som angiver forskellen mellem overlevelseshandsynlighederne i landsdel  $i$  og Østjylland, og  $u_a^i$ , der er den forventede velfærd på alderstrin  $a$  i landsdel  $i$ .  $\bar{c}_i$  og  $\bar{l}_i$  angiver henholdsvis det gennemsnitlige aldersjusterede forbrug og fritid.  $v(\bar{l}_i)$  angiver velfærden fra fritid, den funktionelle form ses i baggrundsnotatet. Ulighed i forbrug hhv. fritid bestemmes som forskellen i den beregnede gennemsnitlige velfærd, når der medregnes usikkerhed, og når der ikke medregnes usikkerhed.

*Vækst i velfærdsindikatoren*

Som i forrige afsnit gør metoden det muligt at finde væksten i den forventede velfærd i de enkelte landsdele over en årrække. I stedet for at sammenligne velfærden mellem eksempelvis Østjylland og Region Hovedstaden, er det muligt at sammenligne velfærden i Østjylland i 2019 med Østjylland i eksempelvis 2008. Velfærdsindikatoren afspejler i denne situation, hvor meget livstidsforbruget skal skaleres med i 2019 for, at en person bag uvidenhedens slør er indifferent mellem at leve i den pågældende landsdel i 2019 eller 2008. Den gennemsnitlige årlige vækst i velfærdsindikatoren i en given landsdel er givet ved:

$$\Delta_t = -\frac{1}{T} \log(\lambda_t)$$

hvor  $T$  er antallet af perioder,  $\lambda_t$  er den faktor, som forbruget i år  $t$  skal skaleres med, så den ufødte er indifferent mellem at fødes i en given landsdel i år  $t$  i forhold til at fødes i den samme landsdel  $T$  år tidligere. Ligesom med sammenligningen af velfærdsindikatoren mellem landsdele, er det muligt at dekomponere forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i den disponible indkomst på samme måde som ovenfor.



**Østjylland er  
referencelandsdelen**

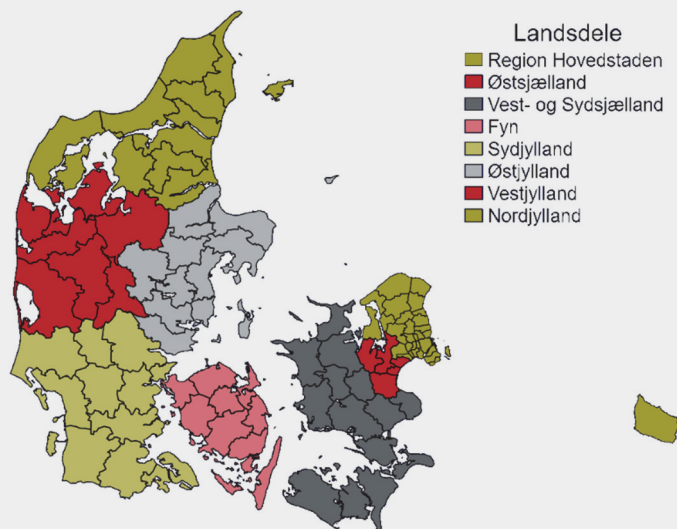
Konkret belyses niveau og udvikling i beregnet velstand og velfærd i otte forskellige landsdele, jf. figur III.3.<sup>9</sup> Som i forrige afsnit er velfærdsindikatoren et relativt mål og beregnes i dette afsnit relativt til Østjylland.

**Velfærdsindikatoren:  
Fokus på borgeren**

Ideen med velfærdsindikatoren er at opgøre den forventede livstidsvelfærd, hvis man fødes i et bestemt geografisk område. I analysen i forrige afsnit blev dette målt ved hjælp af data for de personer, der bor i det pågældende område, eksempelvis Danmark. Men det er ikke nødvendigvis retvisende, hvis mange af de personer, der bor i Danmark, faktisk er født i andre lande, eller hvis mange personer født i Danmark efterfølgende flytter ud af landet. Geografisk mobilitet ignoreres ved denne opgørelsesmetode.

**FIGUR III.3 LANDSDELE I DANMARK**

Danmark inddelt i landsdele. De fire landsdele: Bornholm, Byen København, Københavns Omegn og Nordsjælland er af datamæssige grunde samlet til Region Hovedstaden i analysen.



Kilde: Danmarks Statistik.

9) Region Hovedstaden består af landsdelene Byen København, Københavns Omegn, Nordsjælland og Bornholm. Disse landsdele er af datamæssige grunde samlet til Region Hovedstaden i analysen, jf. baggrundsnotatet.

**Velfærdsindikator  
med fokus på  
fødested**

Ved brug af individdata er det imidlertid muligt at udregne en supplerende velfærdsindikator, der tager højde for geografisk mobilitet. Her opgøres eksempelvis gennemsnitsforbruget ved brug af data for personer, der er født i Østjylland, uagtet, hvor i landet disse personer konkret bor i dag. Derved får man et forbedret mål for den forventede livstidsvelfærd ved at blive født i Østjylland. I dette afsnit refereres til denne indikator som velfærdsindikatoren baseret på fødested, mens velfærdsindikatoren, som ikke tager højde for geografisk mobilitet, refereres til som velfærdsindikatoren baseret på bopæl.

**Indbyrdes  
fortolkning af de to  
velfærdsindikatorer**

De to velfærdsindikatorer baseret på fødested henholdsvis bopæl vil pr. konstruktion være perfekt korreleret, hvis der ikke er nogen geografisk mobilitet. I så fald vil de observerede størrelser for beboere i en landsdel alene afspejle personer, der også er født i landsdelen. Afvigelser fra perfekt korrelation kan derfor tilskrives geografisk mobilitet.

**Forventninger til  
betydning af  
geografisk mobilitet**

Når det er muligt for individer at flytte, vil traditionel økonomisk teori tilsige, at personer flytter derhen, hvor de forventer at opnå den højeste velfærd. Med tiden vil det dermed føre til, at de geografiske velfærdsforskelle mindskes, hvis geografisk mobilitet er mulig. Velfærdsforskellene mellem landsdelene ventes ikke elimineret, da der eksempelvis kan være geografiske forskelle i børns familiebaggrund, opvækst og skoleforhold, som ikke udlignes ved mobilitet senere i livet. Derudover kan der være omkostninger forbundet med at flytte, som velfærdsindikatoren ikke tager højde for. Disse flytteomkostninger kan principielt være mangeartede, eksempelvis tab af lokal bekendtskabskreds. Men forventningen vil være, at velfærdsforskelle overvurderes, hvis man ikke tager højde for geografisk mobilitet.

**Data for perioden  
2008-19**

Beregningerne er foretaget på baggrund af registerdata fra Danmarks Statistik for perioden 2008-19, jf. boks III.4. Dataperiodens begyndelse er valgt ud fra, hvornår der findes tilgængelig data for alle nødvendige variable.

**BOKS III.4 VARIABLE I VELFÆRDSINDIKATOREN**

Til analyserne i afsnittet anvendes individdata fra Danmarks Statistik. I analysen betragtes alle nuværende personer, der er født i Danmark i et bestemt år, og på baggrund af dette dannes forventninger om fremtidigt livstidsvelfærd.<sup>a)</sup> I det følgende beskrives kort, hvordan de anvendte variable beregnes. Beskrivelserne er gældende, både når velfærdsindikatoren baseres på bopæl og fødested. Forskellen består således i, hvilken landsdel det enkelte individ tilknyttes. For yderligere detaljer henvises til baggrundsnotatet.

*Variabelbeskrivelse*

**Den forventede levetid** beregnes ved at summere overlevelsessandsynlighederne, da de hver især udtrykker sandsynligheden for at blive et bestemt antal år. Dette gøres for hver af de enkelte landsdele. Overlevelsessandsynligheder beregnes ved at bestemme andelen, der dør i en given alder for hvert enkelt landsdel. Disse beregnes over treårige perioder for at sikre konsistens over tid, så små udsving i antallet af dødsfald i et enkelt år ikke har for stor effekt på den forventede levetid.

**Forbruget** er ikke en variabel, som direkte indgår i det tilgængelige individdata, men skal derimod beregnes. I analysen omfatter forbruget både privat og offentlig forbrug. Det private forbrug beregnes i tre trin. Hele befolkningen indgår, når det endelige forbrug beregnes, men ikke alle personer indgår i alle tre trin.

I første trin beregnes det private forbrug for så mange individer som muligt ved at trække ændringerne i husholdningernes aktiver og passiver fra husholdningernes indkomst, jf. Browning og Leth-Pedersen (2003). Her justeres der for prisændringer i aktiver og passiver, som ikke skyldes opsparring. Personer med en aktiebeholdning på mere end 10.000 kr. fjernes, værdien af ejendom trækkes fra personers aktiver, og personer, der indgår i ejendomshandel i det pågældende år eller året før, fjernes. Den valgte grænse for aktiebeholdning på 10.000 kr. er ikke central for resultaterne, jf. baggrundsnotatet. Beregningen fører til et estimeret privatforbrug for omkring  $\frac{2}{3}$  af befolkningen. I andet trin anvendes det estimerede private forbrug til at beregne forbrugsandele for den del af befolkningen, som det estimerede private forbrug findes for. Disse forbrugsandele opgøres for hvert indkomstsdecil i hver aldersgruppe. I tredje trin anvendes de beregnede forbrugsandele til at estimere det private forbrug for alle personer i befolkningen. Det gøres ved at beregne den samlede disponible indkomst i alle husstande og fordele ligeligt ud på alle personer i husstanden. Herefter ganges forbrugsandelen på hvert enkelt individs indkomst.

Herefter kan det gennemsnitlige private forbrug for hver landsdel beregnes. Det gennemsnitlige private forbrug for hver landsdel lægges derefter til det kommunale og regionale forbrug for hver landsdel. Der er markante forskelle i aldersfordelingen mellem landsdele. Disse påvirker imidlertid ikke det beregnede forbrug, da det gennemsnitlige forbrug aldersjusteres, jf. baggrundsnotatet. Det gøres, da det er det gennemsnitlige forventede livstidsforbrug, der indgår i beregningerne.

a) Dermed indgår indvandrere ikke i analysen. Følsomhedsanalyser tyder imidlertid ikke på, at dette har betydning for de overordnede konklusioner, jf. baggrundsnotatet.

**BOKS III.4 VARIABLE I VELFÆRDSINDIKATOREN, FORTSAT**

**Fritid (arbejdstimer)** beregnes som den gennemsnitlige forventede fritid henover livet. For at bestemme fritid, beregnes først den gennemsnitlige arbejdstid. Herefter findes fritid ved at bruge relationen  $Fritid_a = \frac{5840 - gns\ antal\ arbejdstimer_a}{5840}$ , hvor 5.840 er mulige arbejdstimer på et år, svarende til 16 vågne timer om dagen. Den gennemsnitlige arbejdstid aldersjusteres på samme måde som forbrug for at tage højde for, at forskellige aldersgrupper har forskellig arbejdstid som følge af eksempelvis studier, tilbagetrækning og lignende. I beregningen af arbejdstid indgår eksempelvis arbejdsløse og studerendes studietid med en arbejdstid på 0. Det ændrer dog ikke på analysens kvalitative resultater at lade disse grupper indgå med eksempelvis fuld arbejdstid, jf. baggrundsnotatet.

**Ulighed i forbrug og fritid** indregnes på baggrund af fordelingen af forbrug og fritid i landsdelene.

*Deskriptiv statistik*

Tabel A viser deskriptiv statistik for de fem variable, som indgår i velfærdsindikatoren baseret på bopæl- hhv. fødested. Generelt er der større forskelle mellem landsdelene, når variablene beregnes baseret på personers bopæl fremfor deres fødested.

**TABEL A DESKRIPTIV DATA, 2019**

| Landsdel                     | Levetid    |      | Forbrug  |     | Arbejds-<br>timer pr.<br>år |     | Ulighed i<br>forbrug |       | Ulighed i<br>fritid |     |
|------------------------------|------------|------|----------|-----|-----------------------------|-----|----------------------|-------|---------------------|-----|
|                              | --- År --- |      | 1000 kr. |     | -- Timer --                 |     | ---- Sd ----         |       | --Sd, timer--       |     |
|                              | (1)        | (2)  | (1)      | (2) | (1)                         | (2) | (1)                  | (2)   | (1)                 | (2) |
| Østjylland                   | 81,7       | 81,5 | 258      | 261 | 626                         | 628 | 0,653                | 0,654 | 740                 | 742 |
| Region                       |            |      |          |     |                             |     |                      |       |                     |     |
| Hoved-<br>staden             | 81,5       | 80,7 | 283      | 272 | 641                         | 620 | 0,684                | 0,664 | 754                 | 744 |
| Øst-<br>sjælland             | 81,8       | 81,0 | 268      | 265 | 680                         | 645 | 0,650                | 0,647 | 761                 | 752 |
| Vest- og<br>Syd-<br>sjælland | 80,1       | 80,6 | 252      | 257 | 611                         | 636 | 0,636                | 0,651 | 739                 | 751 |
| Fyn                          | 81,2       | 81,4 | 248      | 253 | 594                         | 617 | 0,639                | 0,648 | 729                 | 739 |
| Syddjylland                  | 81,5       | 81,8 | 254      | 257 | 647                         | 646 | 0,632                | 0,646 | 750                 | 750 |
| Vestjylland                  | 81,9       | 82,1 | 251      | 256 | 653                         | 659 | 0,633                | 0,648 | 747                 | 751 |
| Nordjylland                  | 81,2       | 81,5 | 248      | 254 | 618                         | 642 | 0,634                | 0,647 | 741                 | 748 |

Anm.: Tabellen viser data for forventet levetid, forbrug, arbejdstimer, ulighed i forbrug og ulighed i fritid. (1) indikerer, at tallene er baseret på bopæl, (2) indikerer, at tallene er baseret på fødested. Forbrug er det gennemsnitlige forbrug pr. person i landsdelen og indeholder privat, kommunalt og regionalt forbrug. Ulighed i forbrug er angivet som en normaliseret standardafvigelse. Ulighed i fritid er standardafvigelsen i timer. Alle variable er desuden aldersjusteret, så de illustrerer et gennemsnitligt livsforløb.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

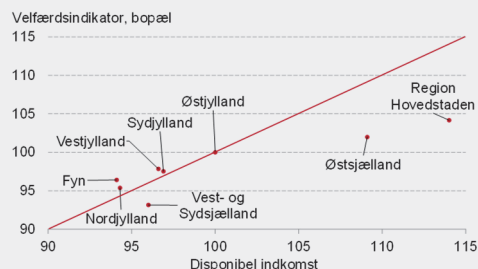
## SAMMENLIGNING AF VELSTAND OG VELFÆRD I 2019

### Sammenhænge mellem indkomst og velfærdsindikator undersøges

I det følgende beregnes velfærdsindikatoren på tværs af de otte landsdele i 2019. Det gøres både, når velfærdsindikatoren er baseret på personers bopæl og deres fødested. I dette afsnit undersøges først sammenhængen mellem velfærdsindikatoren baseret på bopæl og disponibel indkomst, jf. figur III.4. En forskel mellem de to mål vil betyde, at velfærdsforskellene mellem landsdelene er anderledes, end disponibel indkomst vil tilsige. Dernæst undersøges sammenhængen mellem velfærdsindikatoren baseret på fødested henholdsvis bopæl, jf. figur III.5. Dermed undersøges betydningen af at tage højde for geografisk mobilitet for den beregnede velfærd.

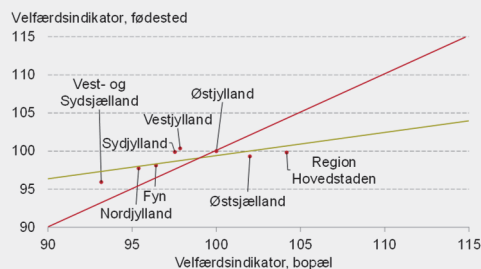
**FIGUR III.4 VELFÆRDSINDIKATOR OG DISPONIBEL INDKOMST, 2019**

Landsdele, der ligger under den røde 45 graders linje, har en højere disponible indkomst end velfærdsindikatoren baseret på bopæl relativt til Østjylland.



**FIGUR III.5 VELFÆRDSINDIKATOR FOR FØDESTED HHV. BOPÆL, 2019**

Landsdele, der ligger under den røde 45 graders linje, har en højere velfærdsindikator baseret på personers bopæl end på personers fødested i forhold til Østjylland.



Anm.: Figur III.4 viser den disponible indkomst i en given landsdel i forhold til Østjylland, samt velfærdsindikatoren baseret på bopæl. Figur III.5 viser velfærdsindikatoren baseret på bopæl hhv. fødested. Den røde linje i begge figurer har en hældning på en og skærer igennem Østjylland, som pr. definition er indeks 100 på begge akser. Den grønne linje er en regressionslinje, der illustrerer sammenhængen mellem velfærdsindikatoren baseret på bopæl hhv. fødested.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Positiv korrelation mellem indkomst og velfærdsindikator**

Overordnet er der en positiv korrelation mellem velfærdsindikatoren baseret på bopæl og disponibel indkomst på 0,9, jf. figur III.4. Landsdele med en højere velfærdsindikator vil således også generelt have en højere disponibel indkomst. Dette resultat er konsistent med resultaterne fundet i afsnit III.2, hvor der også var en høj korrelation mellem BNP pr. indbygger og velfærdsindikatoren på tværs af lande.

**Væsentlige forskelle mellem de to mål**

Som i afsnit III.2 er der dog væsentlige forskelle mellem velfærdsindikatoren og disponibel indkomst. Figur III.4 viser velfærdsindikatoren på den vertikale akse, mens den disponible indkomst relativt til Østjylland aflæses på den horisontale akse. Begge mål er normaliseret til 100 i Østjylland. Hvis landsdelene befinder sig på den røde 45 graders linje, betyder det, at den relative forskel til Østjylland er den samme for begge mål.

**Forskelle mellem landsdele større for indkomst end velfærd**

Generelt ligger landsdele med en lavere disponibel indkomst end Østjylland (til venstre for Østjylland) over 45 graders linjen, mens landsdele med en disponibel indkomst højere end Østjylland (til højre for Østjylland) ligger under 45 graders linjen. Det indikerer, at forskellene i disponibel indkomst mellem landsdelene er større end forskellen i velfærdsindikatoren. Forskellen mellem de to landsdele med højst og lavest disponibel indkomst er 20 pct.point, hvorimod forskellen er 11 pct.point i velfærdsindikatoren.

**Region Hovedstaden har høj indkomst sammenlignet med velfærdsindikatoren**

Den disponible indkomst for eksempelvis Region Hovedstaden er omkring 14 pct. højere end i Østjylland, mens velfærdsindikatoren kun er godt 4 pct. højere end i Østjylland. Velfærdsindikatoren tilsiger dermed, at forbruget i Østjylland kun skal hæves med godt 4 pct. for, at en person vil være indifferent mellem at have bopæl i Østjylland og Region Hovedstaden. For landsdele som Nordjylland og Fyn gælder omvendt, at den disponible indkomst er lavere end velfærdsindikatoren relativt til Østjylland.

**Positiv korrelation mellem velfærdsindikator baseret på bopæl hhv. fødested**

Figur III.5 illustrerer korrelationen mellem de to alternative måder at opgøre livstidsvelfærd på; bopæl henholdsvis fødested. Korrelationen mellem de to velfærdsindikatorer er positiv med en koefficient på 0,7. Der er dermed en tendens til, at landsdele med højere velfærdsindikator baseret på bopæl også vil have en højere velfærdsindikator, når geografisk mobilitet inddrages.

**Forskelle mindskes pga. geografisk mobilitet**

Der er dog væsentlige forskelle mellem de to indikatorer. Den grønne linje i figuren er en regressionslinje, der illustrerer, at en ændring i velfærdsindikatoren baseret på personers bopæl på et pct.point medfører en ændring i velfærdsindikatoren baseret på fødested, som

er mindre end et pct.point. Med andre ord er forskellene mellem landsdelene mindre, når velfærdsindikatoren baseres på personers fødested fremfor deres bopæl. Geografisk mobilitet medfører altså som forventet en indsnævring af velfærdsforskellene mellem landsdelene. Efter der er taget højde for geografisk mobilitet, er forskellen mellem landsdelen med højest og lavest velfærdsindikator 4 pct.point, hvorimod den er 11 pct.point for velfærdsindikatoren baseret på bopæl.

**Velfærdsindikator baseret på fødested næsten ens i Region Hovedstaden og Østjylland**

Niveauet for den beregnede velfærd er lavere for eksempelvis Region Hovedstaden, når velfærdsindikatoren baseres på personers fødested fremfor bopæl. Velfærdsindikatoren for Region Hovedstaden er højest af samtlige landsdele og er 4 pct. højere end i Østjylland baseret på personers bopæl. Når velfærdsindikatoren derimod baseres på personers fødested er velfærdsindikatoren omtrent ens i Region Hovedstaden i forhold til Østjylland (0,2 pct. lavere), Sydjylland (0,1 pct. lavere) og Vestjylland (0,5 pct. lavere). Personer født i Vestjylland har dermed højst forventet livstidsvelfærd baseret på fødested.

**Bidrag fra bagvedliggende faktorer undersøges**

Som i afsnit III.2 er det muligt at undersøge, hvad der ligger til grund for forskellene mellem disponibel indkomst og velfærdsindikatoren. Forskellen mellem disponibel indkomst og velfærdsindikatoren baseret på bopæl dekomponeres i tabel III.3. Første søjle i tabellen svarer til velfærdsindikatoren på den vertikale akse fra figur III.4. For Region Hovedstaden fremgår det eksempelvis, at forbruget skal sænkes med godt 4 pct., for at en persons forventede livstidsvelfærd er den samme som i Østjylland.

**Forbrugskvote og ulighed i forbrug bidrager mest til forskel i de to mål i Region Hovedstaden**

Tabellens anden søjle angiver forskellen mellem velfærdsindikatoren baseret på bopæl og disponibel indkomst. Med andre ord er det afstanden fra den røde 45 graders linje til en given landsdel i figur III.4, der dekomponeres. For Region Hovedstaden er velfærdsindikatoren godt 9 pct.point lavere end den disponible indkomst i forhold til Østjylland. De største bidrag til forskellen mellem de to mål kommer fra en lavere forbrugskvote<sup>10</sup> og en højere ulighed i forbruget i Region Hovedstaden end i Østjylland. Derudover er der et mindre negativt bidrag fra forventet levetid, fritid og ulighed i fritid, som alle betyder, at velfærdsindikatoren for Region Hovedstaden er lavere, end hvis disponibel indkomst var anvendt til sammenligning med Østjylland. Tilsammen medfører disse faktorer, at forskellen mellem Region Hovedstaden og Østjylland mindskes fra omkring 14 pct. til godt 4 pct., jf. figur III.4.

10) I forbrugskvoten indgår både et bidrag fra en højere opsparing samt en anden alderssammensætning i Region Hovedstaden i forhold til Østjylland.

**TABEL III.3 DEKOMPONERING AF FORSKELLEN I DISPONIBEL INDKOMST OG VELFÆRDSINDIKATOREN BASERET PÅ BOPÆL**

Første søjle viser velfærdsindikatoren baseret på bopæl for de enkelte landsdele. Anden søjle viser forskellen mellem velfærdsindikatoren og disponibel indkomst. En positiv forskel mellem velfærdsindikatoren og disponibel indkomst betyder, at landsdelen klarer sig bedre målt med velfærdsindikatoren end med disponibel indkomst i forhold til Østjylland. De efterfølgende fem søjler dekomponerer denne forskel. Dekomponeringen summerer til forskellen mellem velfærdsindikatoren og disponibel indkomst og angiver dermed bidraget fra hver af variablene til forskellen mellem de to mål.

| Landsdel             | Velfærds-indikator | Forskel, velfærd og indkomst | Dekomponering     |               |        |                  |                 |
|----------------------|--------------------|------------------------------|-------------------|---------------|--------|------------------|-----------------|
|                      |                    |                              | Forventet levetid | Forbrugs-kvot | Fritid | Ulighed, forbrug | Ulighed, fritid |
|                      |                    |                              | Pct.point         |               |        |                  |                 |
| Østjylland           | 100,0              | 0,0                          | 0,0               | 0,0           | 0,0    | 0,0              | 0,0             |
| Region Hovedstaden   | 104,2              | -9,1                         | -0,9              | -3,0          | -0,5   | -4,2             | -0,5            |
| Østsjælland          | 102,0              | -6,7                         | 0,4               | -4,9          | -1,6   | 0,1              | -0,7            |
| Vest- og Sydsjælland | 93,2               | -3,0                         | -6,6              | 1,1           | 0,4    | 2,1              | 0,0             |
| Fyn                  | 96,4               | 2,4                          | -2,0              | 2,0           | 0,9    | 1,1              | 0,4             |
| Syddjælland          | 97,5               | 0,7                          | -0,8              | 0,6           | -0,6   | 1,8              | -0,3            |
| Vestjylland          | 97,8               | 1,3                          | 0,6               | 0,0           | -0,8   | 1,7              | -0,2            |
| Nordjylland          | 95,4               | 1,2                          | -1,9              | 1,2           | 0,2    | 1,7              | 0,0             |

Anm.: Første søjle viser velfærdsindikatoren baseret på bopæl fra figur III.4. Anden søjle angiver forskellen mellem logaritmen til velfærdsindikatoren minus logaritmen til disponibel indkomst og måles dermed i logaritme-point. For små værdier er disse imidlertid approksimativt lig med pct.point, og pct.point anvendes derfor for at lette forståelsen. Søjle 3-7 dekomponerer forskellen som forklaret i boks III.3. Landsdelene er i tabellen rangeret, så referencelandsdelen fremgår først og derefter følger rangeringen Danmarks Statistiks landsdels-klassifikation.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

#### Forskel mellem velfærdsindikatorer undersøges

Tilsvarende kan forskellene mellem de to velfærdsindikatorer fra figur III.5 dekomponeres, jf. tabel III.4. Velfærdsindikatoren i første søjle svarer til den vertikale akse fra figuren, dvs. baseret på personers fødested. For Region Hovedstaden fremgår det eksempelvis, at den forventede livstidsvelfærd er omtrent den samme som i Østjylland.

#### Størst bidrag til lavere velfærd i Region Hovedstaden fra levetid og forbrug

For Region Hovedstaden er velfærdsindikatoren knap 4¼ pct.point lavere, når velfærdsindikatoren baseres på fødested fremfor bopæl (anden søjle). De største bidrag til denne forskel kommer fra en lavere forventet levetid og et lavere forbrug for personer født fremfor bosat i Region Hovedstaden i forhold til Østjylland. Uligheden i forbruget er



derimod lavere for personer, som er født fremfor bosat i Region Hovedstaden, hvilket bidrager til at mindske forskellen mellem de to mål. Derudover har personer født i Region Hovedstaden en smule mere fritid og lavere ulighed i fritid relativt til personer bosat i Region Hovedstaden i forhold til Østjylland. Det medfører, at den forventede livstids-velfærd ved at blive født i Region Hovedstaden er omtrent den samme som i Østjylland.

**TABEL III.4 DEKOMPONERING AF FORSKELLE I DE TO VELFÆRDSINDIKATORER**

Første søjle viser velfærdsindikatoren baseret på fødested i 2019. Anden søjle angiver forskellen mellem velfærdsindikatoren baseret på fødested og bopæl. En positiv forskel mellem de to velfærdsindikatorer betyder, at den pågældende landsdel klarer sig bedre målt med velfærdsindikatoren baseret på fødested end bopæl i forhold til Østjylland. Herefter dekomponeres forskellen i de efterfølgende fem søjler. Dekomponeringen summerer til forskellen mellem de to velfærdsindikatorer og angiver dermed bidraget fra hver af variablene.

|                       | Velfærds-indikator, fødested | Forskelle mellem de to velfærds-indikatorer | Dekomponering     |         |        |                  |                 |
|-----------------------|------------------------------|---------------------------------------------|-------------------|---------|--------|------------------|-----------------|
|                       |                              |                                             | Forventet levetid | Forbrug | Fritid | Ulighed, forbrug | Ulighed, fritid |
|                       |                              |                                             | Pct.point         |         |        |                  |                 |
| Østjylland            | 100,0                        | 0,0                                         | 0,0               | 0,0     | 0,0    | 0,0              | 0,0             |
| Region Hovedstaden    | 99,8                         | -4,3                                        | -2,5              | -5,5    | 0,7    | 2,6              | 0,4             |
| Østsjælland           | 99,3                         | -2,7                                        | -2,5              | -2,8    | 1,1    | 1,1              | 0,4             |
| Vest- og Syd-sjælland | 95,9                         | 2,9                                         | 2,9               | 1,6     | -0,6   | -0,7             | -0,3            |
| Fyn                   | 98,1                         | 1,8                                         | 1,5               | 1,3     | -0,6   | -0,1             | -0,3            |
| Syddjylland           | 99,9                         | 2,4                                         | 2,1               | 0,8     | 0,1    | -0,6             | 0,0             |
| Vestjylland           | 100,4                        | 2,5                                         | 1,8               | 1,7     | -0,1   | -0,8             | -0,1            |
| Nordjylland           | 97,7                         | 2,4                                         | 1,9               | 1,6     | -0,6   | -0,3             | -0,2            |

Anm.: Første søjle viser velfærdsindikatoren baseret på fødested fra figur III.5. Anden søjle angiver forskellen mellem logaritmen til velfærdsindikatoren baseret på fødested minus logaritmen til velfærdsindikatoren baseret på bopæl. For små værdier er logaritme-point approksimativt lig med pct.point, og pct.point anvendes derfor for at lette forståelsen. Søjle 3-7 dekomponerer forskellen som forklaret i boks III.3. Landsdelene er i tabellen rangeret, så referencelandsdelen fremgår først og derefter følger rangeringen Danmarks Statistiks landsdels-klassifikation.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Resterende forskelle  
dekomponeres**

Endelig dekomponeres forskelle i velfærdsindikatoren baseret på personers fødested på tværs af landsdele i tabel III.5. Her er det altså selve velfærdsindikatoren og ikke forskellene mellem to mål, som dekomponeres. Den forventede livstidsvelfærd er 0,2 pct.point lavere for personer født i Region Hovedstaden fremfor Østjylland (første søjle).

**Velfærdsindikator  
dækker over  
modsatrettede  
bidrag**

Selvom velfærdsindikatoren baseret på at blive født i Region Hovedstaden og Østjylland dermed er omtrent ens, dækker det over modsatrettede bidrag fra de enkelte faktorer. På den ene side trækker en lavere forventet levetid samt en højere ulighed i forbrug sammenlignet med Østjylland velfærdsindikatoren i Region Hovedstaden ned. På den anden side trækker et højere forbrug i Region Hovedstaden i forhold til Østjylland og mere fritid i den anden retning.

**TABEL III.5 DEKOMPONERING AF VELFÆRDSINDIKATOR BASERET PÅ FØDESTED**

Første søjle viser velfærdsindikatoren baseret på fødested i 2019. En positiv velfærdsindikator betyder, at den pågældende landsdel klarer sig bedre målt på velfærd baseret på personers fødested end Østjylland. Bemærk, at det er selve velfærdsindikatoren, som dekomponeres, og ikke en forskel mellem to mål. Herefter dekomponeres de enkelte variables bidrag i de efterfølgende fem søjler. Dekomponeringen summerer til velfærdsindikatoren og angiver, hvad der bidrager til velfærdsforskellene på tværs af landsdelene.

|                      | Velfærds-<br>indikator,<br>fødested | Dekomponering         |         |        |                     |                    |
|----------------------|-------------------------------------|-----------------------|---------|--------|---------------------|--------------------|
|                      |                                     | Forventet<br>levetid  | Forbrug | Fritid | Ulighed,<br>forbrug | Ulighed,<br>fritid |
|                      |                                     | ----- Pct.point ----- |         |        |                     |                    |
| Østjylland           | 0,0                                 | 0,0                   | 0,0     | 0,0    | 0,0                 | 0,0                |
| Region Hovedstaden   | -0,2                                | -3,4                  | 4,7     | 0,2    | -1,6                | -0,1               |
| Østsjælland          | -0,7                                | -2,1                  | 1,0     | -0,5   | 1,2                 | -0,3               |
| Vest- og Sydsjælland | -4,2                                | -3,7                  | -1,4    | -0,2   | 1,4                 | -0,3               |
| Fyn                  | -1,9                                | -0,5                  | -2,8    | 0,3    | 1,0                 | 0,1                |
| Syddjylland          | -0,1                                | 1,3                   | -1,8    | -0,5   | 1,2                 | -0,3               |
| Vestjylland          | 0,4                                 | 2,4                   | -1,7    | -0,9   | 0,9                 | -0,3               |
| Nordjylland          | -2,3                                | 0,0                   | -3,1    | -0,4   | 1,4                 | -0,2               |

Anm.: Første søjle viser logaritmen til velfærdsindikatoren baseret på fødested delt med 100 fra figur III.5. For små værdier er logaritme-point approksimativt lig pct.point. Pct.point anvendes derfor for at lette forståelsen. Søjle 2-6 dekomponerer velfærdsindikatoren. Landsdelene er i tabellen rangeret, så reference-landsdelen fremgår først og derefter følger rangeringen Danmarks Statistiks landsdels-klassifikation.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

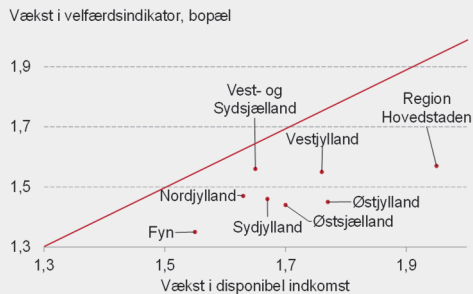
## VÆKST I VELSTAND OG VELFÆRD I PERIODEN 2008-19

### Positiv korrelation mellem indkomst og velfærdsindikatoren

Dette afsnit undersøger udviklingen i disponibel indkomst og velfærdsindikatoren for landsdele i Danmark for perioden 2008-19. Væksten i disponibel indkomst såvel som velfærdsindikatoren angiver den gennemsnitlige årlige vækst for hver enkelt landsdel for perioden 2008-19. Der er en positiv korrelation mellem den årlige vækst i disponibel indkomst og den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på personers bopæl på 0,65, jf. figur III.6. Landsdele med højere vækst i disponibel indkomst har også i gennemsnit oplevet en højere vækst i velfærdsindikatoren.

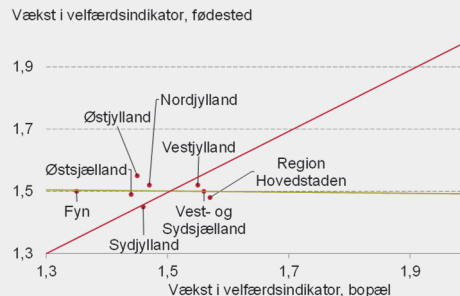
**FIGUR III.6 VÆKST I VELFÆRDS-INDIKATOR FOR BOPÆL OG INDKOMST**

Alle landsdele ligger under den røde 45 graders linje, hvilket betyder, at alle landsdele har haft højere vækst i disponibel indkomst end i velfærdsindikatoren baseret på bopæl.



**FIGUR III.7 VÆKST I VELFÆRDS-INDIKATOR FOR FØDESTED HHV. BOPÆL**

Landsdele, der ligger under den røde 45 graders linje har en højere vækst i velfærdsindikatoren baseret på personers bopæl end på personers fødested.



Anm.: Figur III.6 viser den årlige vækst i disponibel indkomst og velfærdsindikatoren baseret på bopæl for perioden 2008-19. Figur III.7 viser væksten i velfærdsindikatoren baseret på fødested hhv. bopæl for samme periode. Væksten i velfærdsindikatorerne er beregnet som den vækst, som livstidsforbruget i gennemsnit skal være i landsdelen, for at velfærdsindikatoren i 2008 er ækvivalent til velfærdsindikatoren i 2019 baseret på bopæl hhv. fødested, jf. boks III.3. Væksten i disponibel indkomst er den gennemsnitlige årlige vækst i den disponible indkomst for de personer, der er bosat i landsdelen. Den røde linje i begge figurer har en hældning på en og angiver, at væksten i de to mål er den samme. Den grønne linje er en regressionslinje, der illustrerer sammenhængen mellem væksten i velfærdsindikatoren baseret på bopæl hhv. fødested.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Højere vækst i disponibel indkomst end i velfærdsindikatoren**

Alle observationerne er under 45-graders-linjen, hvilket betyder, at den gennemsnitlige vækst i disponibel indkomst i perioden 2008-19 har været højere end væksten i velfærdsindikatoren for alle landsdele.<sup>11</sup> Region Hovedstaden har eksempelvis haft en gennemsnitlig årlig vækst i disponibel indkomst på knap 2 pct. i perioden, mens væksten i velfærdsindikatoren har været lavere og godt 1½ pct. om året. Der er dermed forskel på, om man vurderer væksten målt ved disponibel indkomst eller ved velfærdsindikatoren.

**Ingen sammenhæng mellem vækst i de to velfærdsindikatorer**

Figur III.7 viser, at der ikke er nogen klar sammenhæng mellem væksten i velfærdsindikatoren baseret på fødested henholdsvis bopæl. Det vil sige, at når flyttemønstre medregnes i velfærdsindikatoren, er korrelationen mellem væksten i denne og væksten i velfærdsindikatoren, der ikke tager højde for flyttemønstre, insignifikant.

**Mindre forskelle i vækst for velfærdsindikator for fødested end bopæl**

Generelt ligger landsdele med en lavere vækst i velfærdsindikatoren end Østjylland baseret på personers bopæl (til venstre for Østjylland) over 45 graders linjen, mens landsdele med en højere vækst i velfærdsindikatoren end Østjylland baseret på personers bopæl (til højre for Østjylland) ligger under 45 graders linjen. Dette kan også ses af den grønne regressionslinje. Forskellene mellem væksten i den beregnede velfærd for landsdelene er altså større baseret på personers bopæl end på deres fødested. Det indikerer, at geografisk mobilitet medfører, at vækstforskelle i velfærdsindikatoren mindskes. Forskellen mellem de to landsdele med højst og lavest vækst i velfærdsindikatoren er 0,2 pct.point, når den baseres på bopæl, mens den er 0,1 pct.point, hvis den baseres på fødested.

**Bidrag fra bagvedliggende faktorer undersøges**

Som for analysen af forskellene mellem velfærdsindikatoren og disponibel indkomst i 2019 er det muligt at dekomponere forskellene mellem væksten i disponibel indkomst og væksten i velfærdsindikatoren for perioden 2008-19. Tabel III.6 viser dekomponeringen for alle landsdele. Her anvendes velfærdsindikatoren baseret på personers bopæl. Det er dermed forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og disponibel indkomst fra figur III.6, der dekomponeres.

11) Afsnit III.2 viste, at den gennemsnitlige vækst i BNP pr. indbygger i Danmark samlet set var lavere end væksten i velfærdsindikatoren for perioden 1995-2019. Det samme gør sig gældende for perioden 2008-19, hvor den gennemsnitlige vækst i BNP pr. indbygger er omkring 0,6 pct. i Danmark, mens den er 1,5 pct. i velfærdsindikatoren, jf. baggrundsnotat. Grunden til, at den gennemsnitlige vækst i disponibel indkomst er højere end væksten i velfærdsindikatoren i dette afsnit er, at den disponible indkomst særligt omkring 2008 udviklede sig anderledes end BNP.

**TABEL III.6 DEKOMPONERING AF FORSKELLE I VÆKSTEN I DISPONIBEL INDKOMST OG VELFÆRDSINDIKATOREN BASERET PÅ BOPÆL**

Første søjle viser den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på bopæl fra figur III.6. Anden søjle angiver forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i disponibel indkomst. Herefter dekomponeres denne forskel mellem de to mål i forhold til de enkelte variables bidrag i de efterfølgende fem søjler. Dekomponeringen summerer til forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i disponibel indkomst og angiver dermed bidraget fra hver af variablene.

| Landsdel             | Vækst i velfærdsindikator, bopæl | Forskel i vækst i velfærd og indkomst | Dekomponering     |                |        |                  |                 |
|----------------------|----------------------------------|---------------------------------------|-------------------|----------------|--------|------------------|-----------------|
|                      |                                  |                                       | Forventet levetid | Forbrugs-kvote | Fritid | Ulighed, forbrug | Ulighed, fritid |
|                      | --- Pct. ---                     |                                       |                   | Pct.point      |        |                  |                 |
| Østjylland           | 1,45                             | -0,32                                 | 0,90              | -1,02          | 0,02   | -0,24            | 0,03            |
| Region Hovedstaden   | 1,57                             | -0,38                                 | 1,10              | -1,04          | 0,00   | -0,46            | 0,02            |
| Østsjælland          | 1,44                             | -0,26                                 | 0,94              | -1,03          | 0,04   | -0,25            | 0,04            |
| Vest- og Sydsjælland | 1,56                             | -0,09                                 | 1,01              | -1,02          | 0,05   | -0,17            | 0,03            |
| Fyn                  | 1,35                             | -0,21                                 | 0,97              | -0,97          | 0,04   | -0,26            | 0,02            |
| Syddjylland          | 1,46                             | -0,20                                 | 0,94              | -1,02          | 0,05   | -0,20            | 0,03            |
| Vestjylland          | 1,55                             | -0,21                                 | 0,94              | -1,07          | 0,05   | -0,17            | 0,04            |
| Nordjylland          | 1,47                             | -0,17                                 | 0,98              | -1,01          | 0,03   | -0,18            | 0,01            |

Anm.: Første søjle viser den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på bopæl fra figur III.6. Anden søjle angiver forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og væksten i disponibel indkomst. Søjle 3-7 dekomponerer forskellen som forklaret i boks III.3. Landsdelene er i tabellen rangeret, så reference-landsdelen fremgår først, og derefter følger rangeringen Danmarks Statistiks landsdels-klassifikation.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Forbrugskvote**  
mindsker vækst i velfærdsindikator ift. indkomst, mens levetid øger væksten

Forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren og disponibel indkomst er negativ for alle landsdele. Eksempelvis er forskellen mellem de to mål på 0,32 pct.point i Østjylland (anden søjle), hvilket betyder, at den årlige vækst i velfærdsindikatoren har været 0,32 pct.point lavere end væksten i disponibel indkomst. Det skyldes blandt andet et fald i forbrugskvoten, der trækker den årlige vækst godt 1 pct.point ned, hvilket fremgår af fjerde søjle. En stigning i forbrugsuligheden bidrager ligeledes til at mindske væksten i velfærdsindikatoren med ca. ¼ pct.point, jf. andensidste søjle. Disse fald modsvares af en stigning i

den forventede levetid, der bidrager positivt til den årlige vækst i velfærdsindikatoren, mens der også er positive bidrag fra højere fritid og mindre ulighed i fritiden.

#### Forskel i vækst mellem de to velfærdsindikatorer

Tilsvarende kan forskellene mellem væksten i de to velfærdsindikatorer fra figur III.7 dekomponeres, jf. tabel III.7. Velfærdsindikatoren i første søjle er baseret på personers fødested. I Region Hovedstaden er den årlige vækst i livstidsvelfærden eksempelvis knap 1½ pct., hvilket fremgår af første søjle.

**TABEL III.7 DEKOMPONERING AF FORSKELLE I UDVIKLINGEN AF DE TO VELFÆRDSINDIKATORER**

Første søjle angiver den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på fødested fra figur III.7. Anden søjle angiver forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren baseret på bopæl og væksten i velfærdsindikatoren baseret på fødested. Forskellen mellem de to mål dekomponeres i de efterfølgende fem søjler. Dekomponeringen summerer til forskellen mellem væksten i de to velfærdsindikatorer og angiver dermed bidraget fra hver af variablene.

|                           | Vækst i velfærdsindikator, fødested | Forskel i vækst i de to velfærdsindikatorer | Dekomponering     |           |        |                  |                 |
|---------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------|-----------|--------|------------------|-----------------|
|                           |                                     |                                             | Forventet levetid | Forbrug   | Fritid | Ulighed, forbrug | Ulighed, fritid |
|                           | --- Pct. ---                        |                                             |                   | Pct.point |        |                  |                 |
| Østjylland                | 1,55                                | 0,10                                        | 0,09              | 0,07      | 0,02   | -0,08            | 0,00            |
| Region Hovedstaden        | 1,48                                | -0,09                                       | -0,09             | -0,16     | 0,02   | 0,13             | 0,01            |
| Østsjælland               | 1,49                                | 0,05                                        | 0,08              | 0,00      | -0,02  | 0,00             | -0,01           |
| Vest- og Syd-<br>sjælland | 1,50                                | -0,06                                       | -0,02             | 0,04      | -0,02  | -0,05            | -0,01           |
| Fyn                       | 1,50                                | 0,15                                        | 0,11              | 0,07      | -0,01  | -0,02            | 0,00            |
| Syddjylland               | 1,45                                | -0,01                                       | 0,00              | 0,08      | -0,03  | -0,05            | -0,01           |
| Vestjylland               | 1,52                                | -0,03                                       | 0,01              | 0,07      | -0,03  | -0,06            | -0,02           |
| Nordjylland               | 1,52                                | 0,05                                        | 0,03              | 0,07      | -0,02  | -0,03            | 0,00            |

Anm.: Første søjle viser den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på fødested fra figur III.7. Anden søjle angiver forskellen mellem væksten i velfærdsindikatoren baseret på fødested minus velfærdsindikatoren baseret på bopæl. Søjle 3-7 dekomponerer forskellen som forklaret i boks III.3. Landsdelene er i tabellen rangeret, så referencelandsdelen fremgår først, og derefter følger rangeringen Danmarks Statistiks landsdels-klassifikation.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Levetid og forbrug  
bidrager mest til  
forskell mellem  
vækst i de to mål for  
Region Hovedstaden**

Den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på fødested i Region Hovedstaden er knap 0,1 pct.point lavere end velfærdsindikatoren baseret på bopæl (anden søjle). De største bidrag til denne forskel kommer fra en lavere vækst i forventet levetid og en lavere vækst i forbruget for personer født fremfor bosat i Region Hovedstaden. Det modsvares delvist af en lavere vækst i uligheden i forbruget, hvilket mindsker forskellen mellem væksten i de to mål. Derudover har personer født i Region Hovedstaden en højere vækst i fritid og en lavere vækst i uligheden i fritid end personer med bopæl i Region Hovedstaden.

**Dekomponering  
af vækst i  
velfærdsindikator  
baseret på fødested**

Endelig kan væksten i velfærdsindikatoren baseret på fødested dekomponeres, jf. tabel III.8. Første søjle viser, at Region Hovedstaden har den anden laveste vækst i velfærdsindikatoren, mens Østjylland har oplevet den højeste vækst i velfærdsindikatoren for perioden 2008-19. Væksten i velfærdsindikatoren baseret på personers fødested varierer mellem 1,48 pct. og 1,55 pct. på tværs af landsdelene.

**TABEL III.8 DEKOMPONERING AF VÆKST I VELFÆRDSINDIKATOR BASERET PÅ FØDESTED**

Første søjle angiver den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på fødested fra figur III.7. Væksten dekomponeres i de efterfølgende fem søjler. Dekomponeringen summerer til væksten i velfærdsindikatoren og angiver bidraget fra hver af variablene til væksten i velfærdsindikatoren.

|                      | Vækst i velfærdsindikator, fødested | Dekomponering         |         |        |                  |                 |
|----------------------|-------------------------------------|-----------------------|---------|--------|------------------|-----------------|
|                      |                                     | Forventet levetid     | Forbrug | Fritid | Ulighed, forbrug | Ulighed, fritid |
|                      | ---- Pct. ----                      | ----- Pct.point ----- |         |        |                  |                 |
| Østjylland           | 1,55                                | 0,99                  | 0,81    | 0,04   | -0,32            | 0,03            |
| Region Hovedstaden   | 1,48                                | 1,01                  | 0,75    | 0,02   | -0,33            | 0,03            |
| Østsjælland          | 1,49                                | 1,02                  | 0,67    | 0,02   | -0,25            | 0,03            |
| Vest- og Sydsjælland | 1,50                                | 0,99                  | 0,68    | 0,03   | -0,22            | 0,02            |
| Fyn                  | 1,50                                | 1,08                  | 0,65    | 0,03   | -0,28            | 0,02            |
| Syddjylland          | 1,45                                | 0,94                  | 0,72    | 0,02   | -0,25            | 0,02            |
| Vestjylland          | 1,52                                | 0,95                  | 0,76    | 0,02   | -0,23            | 0,02            |
| Nordjylland          | 1,52                                | 1,01                  | 0,70    | 0,01   | -0,21            | 0,01            |

Anm.: Første søjle viser den årlige vækst i velfærdsindikatoren baseret på fødested fra figur III.7. Søjle 2-6 dekomponerer velfærdsindikatoren som forklaret i boks III.3. Landsdelene er i tabellen rangeret med referencelandsdelen først, og derefter følger rangeringen Danmarks Statistiks landsdels-klassifikation.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Højest bidrag til vækst fra forbrug og levetid**

Den årlige vækst i velfærdsindikatoren, der angiver den forventede velfærd ved at blive født i Region Hovedstaden er knap 1½ pct. Omkring 1 pct.point skyldes vækst i den forventede levetid, mens vækst i forbruget bidrager med ¾ pct.point. Det modvirkes af en stigning i uligheden i forbruget på ⅓ pct.point over perioden. Den højeste vækst i velfærdsindikatoren er fremkommet i Østjylland, hvilket især skyldes en højere vækst i forbruget end i Region Hovedstaden. Generelt er det de samme variable, som bidrager til væksten på tværs af landsdele.

**UDVIKLINGEN I GEOGRAFISK ULIGHED I INDKOMST OG VELFÆRD FOR PERIODEN 2008-19**

**Nyere analyser viser stigende geografisk ulighed**

Tidligere analyser efterlader det indtryk, at den geografiske ulighed i indkomst er stigende på tværs af Danmark, jf. eksempelvis Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2023). Dette underafsnit undersøger udviklingen i den geografiske ulighed i den beregnede velfærd.

**Øget geografisk ulighed i disponibel indkomst , ...**

I det følgende anvendes den disponible indkomst på tværs af landsdelene til at undersøge udviklingen i uligheden i velstand over tid. Figur III.8 viser den geografiske ulighed i disponibel indkomst for hvert år i perioden. Figuren bekræfter billedet af, at de geografiske forskelle i disponibel indkomst er vokset over perioden 2008-19, da standardafvigelsen er steget.

**... men uændret geografisk ulighed i velfærdsindikator baseret på fødested**

Figur III.9 viser den tilsvarende udvikling for velfærdsindikatoren baseret på personers fødested. Som det fremgår af figuren, er uligheden i velfærdsindikatoren hverken steget eller faldet i perioden 2008-19.<sup>12</sup> Der er dermed ikke sket en stigning i velfærdsforskellene mellem landsdelene. Hvorvidt de geografiske forskelle er øget afhænger dermed af, om disponibel indkomst eller velfærdsindikatoren betragtes.

12) Tallene i underafsnittet anvender velfærdsindikatoren baseret på personers fødested. De kvalitative resultater vedrørende geografisk ulighed ændres dog ikke, hvis velfærdsindikatoren i stedet baseres på bopæl. jf. baggrundsnotat.



**FIGUR III.8**

**GEOGRAFISK SPREDNING I DISPONIBEL INDKOMST**

Den geografiske spredning i disponibel indkomst er steget fra 2008-19.



**FIGUR III.9**

**GEOGRAFISK SPREDNING I VELFÆRDSINDIKATOREN BASERET PÅ FØDESTED**

Den geografiske spredning i velfærdsindikatoren baseret på personers fødested er nogenlunde konstant i perioden 2008-19.



Anm.: Figurene viser standardafvigelser beregnet på hhv. disponibel indkomst (figur III.8) og velfærdsindikatoren baseret på fødested (figur III.9). Standardafvigelserne er beregnet på baggrund af de otte landsdele. Konklusionerne er de samme, når der anvendes standardafvigelser, hvor landsdele bliver vægtet efter deres størrelse, jf. baggrundsnotatet.

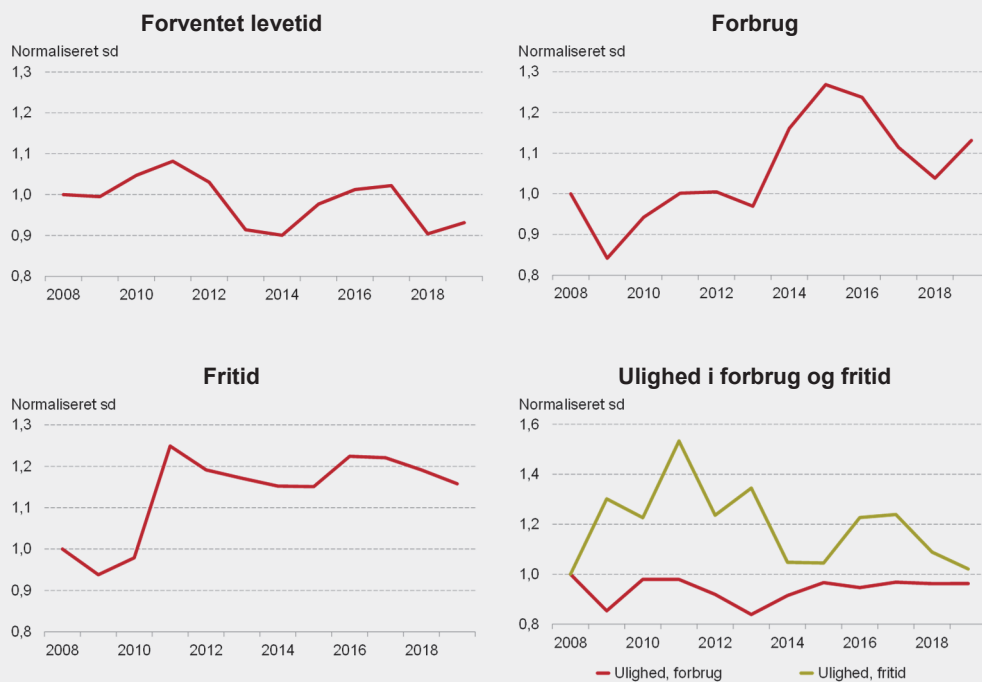
Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

**Modsattrettet udvikling i underliggende faktorer**

Det faktum, at der hverken har været en stigning eller fald i uligheden i velfærdsindikatoren, dækker over modsattrettede udviklinger i de underliggende variable, jf. figur III.10. Den forventede levetid har trukket i retning af mindre velfærdsforskelle over perioden, da forskellene i den forventede levetid er blevet mindre mellem landsdele. Dette opvejes imidlertid af, at forskelle i forbrug mellem landsdele er steget. Der er endvidere tegn på, at niveauet for forskellene i fritid på tværs af landsdele steg mellem 2010 og 2011, mens der ikke er nogen tydelig tendens i forskelle i ulighed i fritid og forbrug.

**FIGUR III.10 GEOGRAFISK SPREDNING I BAGVEDLIGGENDE VARIABLE**

Figureerne viser spredningen i de bagvedliggende variable: forventet levetid, forbrug, fritid, samt ulighed i forbrug og fritid. Spredningen er opgjort i standardafvigelser, der alle er normaliseret til én i 2008. For forventet levetid er der et fald i spredningen i perioden 2008-19, mens der for forbrug er sket en stigning i spredningen i perioden.



Anm.: Figurene viser udviklingen i standardafvigelser fra 2008-19 for hhv. forventet levetid, forbrug, fritid, samt ulighed i forbrug og fritid. Standardafvigelserne er beregnet på baggrund af de gennemsnitlige værdier for de pågældende variable for hver enkelt landsdel og normaliseret i forhold til Østjylland. Standardafvigelserne i 2008 er herefter normaliseret til for én sammenlignelig skala.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

### Betydning for velfærdsindikator afhænger af vægte

De bagvedliggende faktorer indgår med forskellig vægt i velfærdsindikatoren, jf. boks III.3. Eksempelvis vægtes et ekstra leveår på baggrund af dansk data med en værdi svarende til 3½ års forbrug. Denne vægtning i velfærdsindikatoren implicerer, at det har stor betydning for udviklingen i den geografiske ulighed i velfærdsindikatoren, hvorvidt uligheden i forventet levetid stiger eller falder. Modsat vægtes fritid væsentligt lavere, og ændringer i uligheden heri har derfor ikke så store konsekvenser for uligheden i velfærdsindikatoren.

## OPSUMMERING

### Mindre forskelle i velfærd end indkomst på tværs af Danmark

Dette afsnit har undersøgt de geografiske forskelle i velfærdsindikatoren på tværs af Danmark. Når velfærd fremfor indkomst betragtes, nuanceres vurderingen af forskellene mellem landsdele i Danmark. Det gælder særligt, når der fokuseres på den forventede livstidsvelfærd ved at blive født i en given landsdel. Generelt er forskellene i velfærdsindikatoren mindre end forskellene i gennemsnitsindkomst på tværs af landsdele.

### Vestjylland højere end Region Hovedstaden målt på velfærd

Der er desuden forskelle i landsdelenes rangering, når man betragter velfærdsindikatoren fremfor indkomst. Eksempelvis er Region Hovedstaden den mest velstående landsdel målt på disponibel indkomst. Målt ved velfærdsindikatoren viser analysen imidlertid, at det er personer født i Vestjylland, som har højest forventet livstidsvelfærd.

### Vækst i levetid og forbrug

Der har været en positiv vækst i velfærdsindikatoren på omkring 1½ pct. i alle landsdele for perioden 2008-19. Denne udvikling skyldes særligt, at der har været en stigning i den forventede levetid og forbruget i alle landsdele. Der er også betydelige forskelle i væksten gennem perioden afhængig af det anvendte mål. Region Hovedstaden har oplevet den laveste vækst i velfærd af alle landsdele, mens væksten i den disponible indkomst har været den højeste af alle landsdele. Væksten i velfærdsindikatoren har derimod været højest i Østjylland.

### Stigende geografisk ulighed i indkomst, men ikke i velfærd

Den geografiske indkomstvariation har været stigende siden 2008. Målt ved velfærdsindikatoren har der dog ikke været en stigende forskel på tværs af landsdele i Danmark. Den bagvedliggende årsag til, at den geografiske ulighed i velfærdsindikatoren ikke har været stigende i perioden er, at landsdelsuligheden i forventet levetid har været aftagende. Da levetid vægter højt i velfærdsindikatoren, kompenserer denne tendens i den forventede levetid for en stigende geografisk ulighed i forbrug og fritid.

## III.4

## SAMMENFATNING

**BNP måler økonomisk produktion, ikke velfærd**

Der er generelt stor interesse for, hvor velstående Danmark er i forhold til andre lande. Traditionelt anvendes BNP pr. indbygger til at sammenligne lande. BNP måler imidlertid alene den økonomiske produktion og er dermed et mål for velstand. Det er dog velkendt, at BNP ikke er et velegnet mål for velfærd i bredere forstand. Hvis f.eks. en øget produktion sker på bekostning af en forværring af miljøet, vil det give anledning til en stigning i BNP, men velfærden bliver forringet, hvis tabet ved det dårligere miljø er større end gevinsten ved den øgede produktion. Tilsvarende vil en stigning i arbejdstiden kunne øge BNP, hvilket isoleret set trækker i retning af større velfærd, men tabet af fritid trækker til gengæld i retning af mindre velfærd.

**Velfærd er et bredere begreb end økonomisk velstand**

Velfærd er et langt mere mangfoldigt begreb end økonomisk velstand målt ved BNP eller indkomst. Således er velfærd tættere knyttet til eksempelvis lykke, velbefindende og nytte. Økonomisk velstand påvirker velfærden, men er ikke i sig selv en indikator for velfærd.

**Klare retningslinjer for opgørelse af BNP**

Selvom BNP ikke måler velfærd, har det den fordel, at det er veldefineret, og at der er klare internationale retningslinjer for opgørelsen. Det gør det nemt at sammenligne forskellige lande ud fra deres BNP pr. indbygger. Det er antageligt en væsentlig del af årsagen til, at BNP pr. indbygger ofte anvendes til at sammenligne lande og vurdere, hvor udviklingen har været mest gunstig.

**Bredere bevågenhed om måling af velfærd**

Det er ikke på samme måde veldefineret, hvad velfærd er, og hvilke elementer der bør indgå i en opgørelse heraf. Der har de seneste årtier været en debat om, hvorvidt fokus skal skiftes fra måling af økonomisk produktion til i stedet at fokusere på måling af velfærd, jf. eksempelvis Stiglitz mfl. (2009). Det har medført, at der er fremkommet en række forslag til, hvordan konkrete mål for velfærd kan konstrueres.

**En indikator for velfærd**

I kapitlet er anvendt en velfærdsindikator udviklet af Jones og Klenow (2016). Velfærdsindikatoren søger at måle den forventede velfærd henover livet. Tilgangen kan ses som et udtryk for et tankeeksperiment, hvor man vurderer den forventede livstidsvelfærd, umiddelbart før man bliver født, hvor ens konkrete livsomstændigheder ikke kendes. Her dannes en forventning til den fremtidige velfærd ud fra forventet forbrug, fritid og levetid. Derudover indgår også betydningen af ulighed for den forventede velfærd, da det antages, at individerne foretrækker sikkerhed fremfor usikkerhed om fremtidige forhold. Dette vil

sige, at individerne er risikoaverse. Dermed inddrager denne velfærdsindikator nogle væsentlige faktorer for velfærden, hvor der samtidig er rimelig konsistente data tilgængelige på tværs af lande.

## VELSTAND OG VELFÆRD PÅ TVÆRS AF LANDE

**Ofte høj velfærd i lande med højt BNP**

Kapitlet præsenterer beregninger af velfærdsindikatoren for 24 højindkomst-OECD-lande. Beregningerne viser, at lande med højt BNP pr. indbygger også typisk vurderes højt på velfærdsindikatoren.

**Danmark rangerer højere på velfærd end på BNP**

Der er dog ikke en en-til-en sammenhæng mellem velstand og velfærd. Anvendelsen af velfærdsindikatoren giver dermed anledning til en række nye erkendelser sammenlignet med, hvis velstand alene betragtes. Konkret resulterer velfærdsindikatorens sammenvejning af forventet forbrug, levetid, fritid og ulighed i, at Danmark rangerer højere blandt 24 højindkomstlande målt på velfærd end på velstand.

**USA har højere BNP, men lavere velfærd grundet kortere levetid, mindre fritid og større ulighed**

I forhold til Danmark har USA et højere BNP pr. indbygger, men til gengæld lavere velfærd. Det afspejler, at befolkningen i Danmark lever længere, arbejder mindre og er mere lige end i USA. Den amerikanske befolkning har til gengæld et højere forbrug, hvilket isoleret set trækker i retning af højere velfærd. Sammenlignet med Frankrig har Danmark derimod et højere BNP pr. indbygger, men kun en lidt højere velfærd målt ved velfærdsindikatoren. Det skyldes blandt andet en højere forventet levetid i Frankrig end i Danmark.

**Større stigning i velfærd end i BNP i Danmark ift. andre lande**

Set over perioden 1995-2019 klarer Danmark sig også bedre på vækst i velfærdsindikatoren end på vækst i BNP sammenlignet med andre lande. Det skyldes i høj grad, at sundhedstilstanden i Danmark er forbedret, så den forventede levetid i løbet af perioden er steget med godt seks år. Ved at inddrage andet end blot den økonomiske produktion vurderes den danske udvikling dermed mere gunstig.

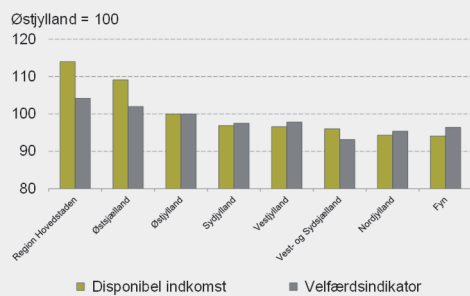
## VELSTAND OG VELFÆRD PÅ TVÆRS AF DANMARK

**Geografisk ulighed i indkomst**

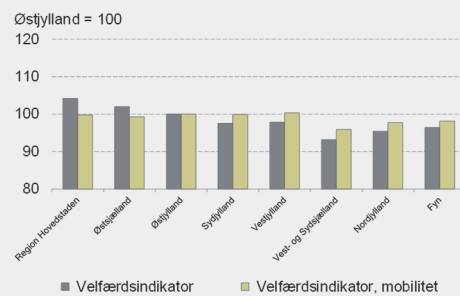
Opgjort ud fra den gennemsnitlige disponible indkomst er der markante forskelle på tværs af landsdele i Danmark. For eksempel er der højest disponibel indkomst i Region Hovedstaden, mens den i Vestjylland er godt 17 pct. point lavere, jf. figur III.11.

**FIGUR III.11 VELFÆRD OG VELSTAND PÅ TVÆRS AF DANMARK**

De geografiske forskelle i disponibel indkomst er større end forskellene i velfærdsindikatoren.

**FIGUR III.12 VELFÆRD MED MOBILITET**

Når muligheden for at kunne flytte i løbet af livet medregnes i velfærdsindikatoren, er forskellene på tværs af landsdele mindre.



Anm.: Figurene viser hhv. disponibel indkomst og to udgaver af velfærdsindikatoren. Alle mål er opgjort relativt til Østjylland i 2019. Figur III.11 sammenholder disponibel indkomst og velfærdsindikatoren, der er baseret på bopæl, og hvor der dermed ikke er medregnet geografisk mobilitet. Figur III.12 sammenligner velfærdsindikatoren med og uden geografisk mobilitet (baseret på hhv. fødested og bopæl).

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

#### Mindre geografisk ulighed i velfærd

Når velfærd betragtes i stedet for indkomst, nuanceres vurderingen af forskellene mellem landsdele i Danmark. De geografiske forskelle bliver således betragteligt mindre opgjort ud fra velfærdsindikatoren end ud fra disponibel indkomst. Eksempelvis er velfærdsindikatoren for Region Hovedstaden ikke så høj, som disponibel indkomst ville tilsige, mens velfærdsindikatoren for landsdele med relativt lav indkomst til gengæld er højere, end disponibel indkomst ville tilsige. Konkret er forskellen mellem Region Hovedstaden og Vestjylland knap to tredjedele mindre målt ved velfærdsindikatoren end ved disponibel indkomst. Det er blandt andet en lavere levetid og større ulighed, som er årsagen til, at Region Hovedstaden har lavere velfærd end indkomst pr. indbygger.

#### Velfærdsindikator uden geografisk mobilitet

Velfærdsindikatoren i figur III.11 er beregnet ud fra en forsimplende antagelse om, at personer født i en bestemt landsdel vil bo i den pågældende landsdel hele deres liv. Det er dermed alene levevilkårene i fødselslanddelen, som indgår i denne opgørelse af den forventede livstidsvelfærd på tværs af landsdele.

**Geografisk mobilitet  
indebærer mindre  
ulighed i velfærd**

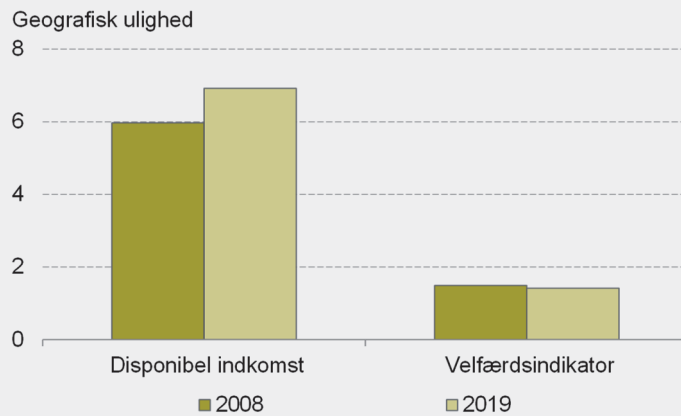
Som forventet flytter personer til en vis grad derhen, hvor de forventer at opnå den højeste velfærd. Det fører til, at forskellene i velfærd mindskes, når der tages højde for geografisk mobilitet. Beregnes velfærdsindikatoren derfor i stedet baseret på, at man kan flytte fra sin fødselslandsdæl, mindskes den geografiske ulighed, jf. figur III.12. Ud fra denne opgørelse af velfærdsindikatoren er der ikke højere velfærd i Region Hovedstaden sammenlignet med flere af de øvrige landsdele, og velfærden vurderes eksempelvis højere i Vestjylland end i Region Hovedstaden. Resultaterne peger samlet set i retning af, at den geografiske ulighed overvurderes, når den alene vurderes ud fra indkomstforskelle frem for et bredere mål for velfærd, som inddrager flere faktorer af betydning for individers velbefindende.

**Ikke tegn på  
stigende geografisk  
ulighed i velfærd**

I perioden 2008-19 har der været en tendens til øget ulighed mellem landsdelene opgjort ud fra disponibel indkomst pr. indbygger, jf. figur III.13. Målt ved velfærdsindikatoren er der imidlertid ikke tegn på stigende ulighed mellem landsdelene. Den bagvedliggende årsag er, at forskellene i den forventede levetid på tværs af landsdele er faldet. Da levetid vægter højt i velfærdsindikatoren, kompenserer udviklingen i den forventede levetid for stigningen i den geografiske ulighed i forbrug og fritid. Det er dermed afgørende, om vurderingen af udviklingen i geografisk ulighed på tværs af Danmark foretages på baggrund af disponibel indkomst eller velfærdsindikatoren, som udover forbrug også inddrager levetid, fritid og ulighed.

**FIGUR III.13 GEOGRAFISK ULIGHED I DANMARK**

Der er sket en stigning i den geografiske ulighed i disponibel indkomst, men ikke i velfærdsindikatoren for perioden 2008-19.



Anm.: Figuren viser standardafvigelser af hhv. disponibel indkomst og velfærdsindikatoren baseret på fødested på tværs af landsdele i 2008 og 2019. Standardafvigelserne angiver, hvor meget landsdelene spredt sig fra gennemsnittet.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af registerdata.

## AFSLUTTENDE OVERVEJELSER

### Resultater i tråd med tidligere analyser

Kapitlets resultater for den anvendte velfærdsindikator tyder på, at der er en højere grad af lige muligheder på tværs af Danmark, end forskellene i disponibel indkomst tilsiger. Det er i tråd med blandt andet formandskabets tidligere analyser i *Dansk Økonomi, forår 2015*. I en analyse heri blev det vist, at erhvervsindkomsterne og huspriserne er lavere i yderområderne, og at befolkningstallet er faldet for perioden 2010-15. Samtidig fandt analyser i rapporten dog også, at børn opvokset i yderområderne har den samme uddannelses- og indkomstmobilitet som børn fra andre dele af landet i forhold til deres forældre.

### Hvilken rolle har samfundet og velfærdsstaten spillet?

Der er mange potentielle årsager til, at udviklingen i uligheden i den forventede velfærd på tværs af landsdele i Danmark ikke er steget, selvom uligheden i disponibel indkomst er steget. En vigtig bagvedliggende faktor er, at den geografiske ulighed i levetid er faldet over perioden. Det er et åbent spørgsmål, hvilken rolle offentlig geografisk omfordeling har spillet. Er udviklingen eksempelvis et resultat af indsatser



fra offentlig side indenfor f.eks. sundhed og undervisning? Eller skyldes det nærmere, at samfundets overordnede rammer giver befolkningen mulighed for geografisk mobilitet?

**Hvordan kan den geografiske ulighed i velfærd nedbringes?**

Hvordan kan den tilbageværende variation i velfærd på tværs af fødested mindskes mest hensigtsmæssigt? Et afgørende element heri er formentligt at forbedre mulighederne for geografisk mobilitet. Forhindringerne ved at flytte på tværs af landet er mangeartede og består både af monetære omkostninger i form af f.eks. udgifter ved flytning mellem boliger og af personlige omkostninger som f.eks. tab af lokal tilknytning. Konkret kan monetære forhindringer endvidere bestå i begrænsninger i muligheder for at opnå boligfinansiering i yderområderne. I den henseende kan det være en overvejelse værd, om offentlige indsatser kan forbedre mulighederne for at bosætte sig på tværs af Danmark, eksempelvis ved at forbedre finansieringsmulighederne på boligmarkedet. Værdien ved at bosætte sig i et område kan stige, hvis mulighederne for beskæftigelse og et rigt fritidsliv sikres lokalt. Er det i den sammenhæng hensigtsmæssigt at fastholde flere af samfundets institutioner lokalt? Sådanne tiltag kan dog samtidig trække i retning af at reducere den samlede produktivitet og indkomst i samfundet.

**Politiktiltag kan potentielt evalueres ved brug af mål for velfærd**

For nuværende evalueres økonomisk-politiske forslag oftest ved effekten på f.eks. arbejdsudbud og de offentlige finanser. Disse effekter er uden tvivl særdeles relevante, når der fra politisk side skal tages stilling til, om et forslag skal gennemføres. Konkrete metoder for måling af velfærd, som f.eks. den i kapitlet anvendte velfærdsindikator, muliggør imidlertid, at beslutningsgrundlag på sigt potentielt kan suppleres med skøn for velfærdseffekter og dermed inddrage andet end indkomst. Det vil tydeliggøre, om visse tiltag har modsatrettede effekter på velstand og velfærd. Tiltag, der har til formål at øge arbejdsudbuddet, kan eksempelvis påvirke velfærden negativt, hvis værdien af de forøgede forbrugsmuligheder ikke står mål med værdien af den tabte fritid, eller hvis stigningen i arbejdsudbuddet sker på bekostning af negative helbredsvirkninger. I nogle situationer kan det gøre en forskel, om målet er at øge velstanden eller velfærden i samfundet.

## LITTERATUR

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2017): *Store sociale forskelle mellem kommunerne*.

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2019): *Geografisk indkomstulighed*.

Arbejderbevægelsens Erhvervsråd (2023): *Ti års indkomstfremgang er ujævnt fordelt på tværs af landet*.

Brouillette, J., C.I. Jones og P.J. Klenow (2021): Race and Economic Well-Being in the United States. NBER Working Paper No. w29539.

Browning, M. og S. Leth-Petersen (2003): Imputing Consumption from Income and Wealth Information. *The Economic Journal*, 113 (488), s. 282-301.

Curtis, C., J. Garín og R. Lester (2022): Working, consuming, and dying: Quantifying the diversity in the American experience. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 138 (104357).

Danmarks Statistik (2016): *Regionale indkomstforskelle gennem 20 år, Arbejde og indkomst*, 2016:6.

De Økonomiske Råds formandskab (2012): *Økonomi og Miljø, 2012*.

De Økonomiske Råds formandskab (2015): *Dansk Økonomi, forår 2015*.

De Økonomiske Råds formandskab (2016): *Økonomi og Miljø, 2016*.

De Økonomiske Råds formandskab (2017): *Økonomi og Miljø, 2017*.

Dohmen, T., A. Falk, D. Huffman, U. Sunde, J. Schupp og G.G. Wagner (2011): Individual Risk Attitudes: Measurement, Determinants, and Behavioral Consequences. *Journal of the European Economic Association* 9 (3), s. 522-550.

Falcettoni, E., og V.M. Nygaard. (2023): A Comparison of Living Standards Across the United States of America. *International Economic Review*, 64 (2), s. 511-542.

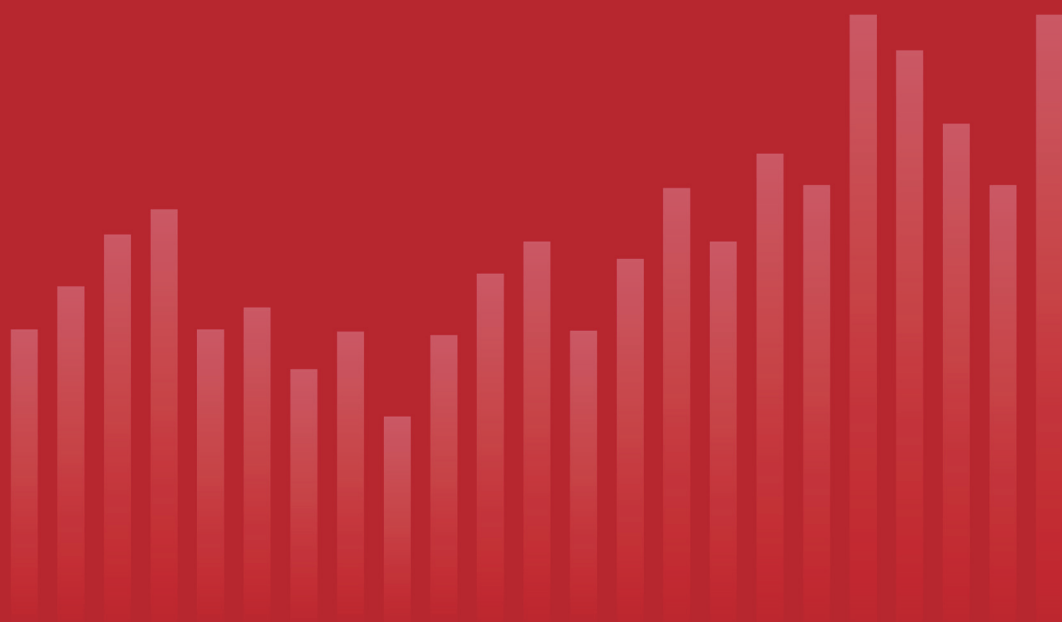
Hummels, D., J.R. Munch og C. Xiang (2023): No Pain, No Gain: The Effects of Exports on Effort, Injury and Illness. Arbejdspapir. Udkommer i: *Review of Economics and Statistics*.

Jones, C.I., og P.J. Klenow (2016): Beyond GDP? Welfare across countries and time. *American Economic Review*, 106 (9), s. 2426-2457.

Rawls, J. (1971): *A theory of Justice*. Belknap Press.

Stiglitz, J.E., A. Sen, og J. Fitoussi (2009): *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*.





De Økonomiske Råd   
Formandskabet

# **KAPITEL IV**

# **VIRKNINGER AF**

# **SELSKABSSKAT**

## KAPITEL IV

### VIRKNINGER AF SELSKABSSKAT

Kapitlet præsenterer formandskabets vurdering af ministeriernes regneprincipper for adfærdsvirkninger ved ændringer i selskabsbeskatningen. Kapitlet er et led i formandskabets opgave med at vurdere adfærdsforudsætninger og konsekvensvurderinger af økonomisk-politiske tiltag.

Formandskabet vurderer overordnet set, at ministerierne indregner de væsentligste adfærdskanaler. Formandskabet peger imidlertid også på en række justeringer af regneprincipperne. Det sker blandt andet på baggrund af en gennemgang af resultaterne fra nyere empiriske studier.

En af disse justeringer knytter sig til antagelsen om, hvem der reelt bærer byrden ved selskabsskatten. Her peger nyere udenlandske studier på, at arbejdskraften og selskabsejerne bærer byrden omtrent ligeligt.

En anden af disse justeringer knytter sig til de afledte effekter på de offentlige finanser. Her er den samlede vurdering, at regneprincipperne aktuelt overvurderer selvfinansierungsgraden ved en ændring i selskabsskattesatsen.

## IV.1

## INDLEDNING

Flere aktuelle økonomisk-politiske diskussioner involverer selskabsskat

Beskatningen af selskabsindkomst er ofte i centrum i økonomisk-politiske diskussioner. Den generelle selskabsskattesats blev senest ændret i Danmark i 2016, hvor den blev reduceret til 22 pct. De senere år har der været forslag om at indføre en international minimumsskattesats, og i EU er der opnået enighed om en minimumssats for de største selskaber. Den senere tids diskussion om en merindkomstbeskatning i særlige sektorer er ligeledes relateret til beskatningen af selskabsindkomst. I Danmark blev der endvidere indført en særlig selskabsskat for finansielle selskaber i 2022. På andre områder har der i længere tid været særlige og ofte omdiskuterede regler for selskabsskatten, som f.eks. beskatningen af indvindingen af olie og gas i Nordsøen og den særlige tonnageskatteordning, der er gældende for de danske rederier. Indtægterne fra selskabsbeskatningen vurderes strukturelt at være på ca. 2½ pct. af BNP.

Vigtigt med retvisende regneprincipper

Med selskabsskattens store bevågenhed i den offentlige debat er det vigtigt, at ministerierne har retvisende regneprincipper for, hvordan ændringer i selskabsbeskatningen påvirker økonomien. Selskabsskatten påvirker realøkonomien og de offentlige finanser igennem mange og komplekse kanaler. De konkrete adfærdsforudsætninger i regneprincipperne har afgørende betydning for ministeriernes vurdering af konsekvenserne af at ændre selskabsskatten. Det gælder de realøkonomiske effekter – eksempelvis konsekvenserne for investeringer, lønninger, beskæftigelse og i sidste ende BNP. Det gælder også konsekvenserne for de offentlige finanser, som viser, hvor "dyrt" det er at sænke selskabsskatten. Endelig bestemmer ministeriernes regneprincipper de skønnede konsekvenser for uligheden i samfundet ved at ændre selskabsskatten.

Grundlag for at justere regneregler på flere delområder

I dette kapitel vurderes ministeriernes regneprincipper for adfærdseffekterne af ændringer i selskabsskatten, blandt andet ud fra resultater fra den økonomiske litteratur. Kapitlet er et led i formandskabets opgave med at vurdere adfærdsforudsætninger og konsekvensvurderinger af økonomisk-politiske tiltag. Overordnet vurderer formandskabet, at ministerierne tager højde for de væsentligste adfærdskanaler. Der peges dog på flere delområder, hvor der bør foretages justeringer af de konkrete regneantagelser. Det drejer sig blandt andet om størrelsen af de anslåede adfærdsvirkninger på de offentlige finanser. Blandt andet med udgangspunkt i gennemgangen af litteraturen i kapitlet vurderer formandskabet, at ministerierne overvurderer de afledte virkninger på den offentlige saldo og selvfinansierungsgraden ved en reduktion af



selskabsskattesatsen. I relation til de fordelingsmæssige konsekvenser ved at ændre selskabsskattesatsen vurderer formandskabet i kapitlet, at der ikke er empirisk grundlag for ministeriernes antagelser om fuld lønnedvæltning og om, at selskabsskatten er fordelingsmæssig neutral.

#### Kapitlets indhold

I afsnit IV.2 diskuteres kanalerne, hvorigennem selskabsbeskatning kan påvirke økonomien. I afsnit IV.3 beskrives ministeriernes regneprincipper, og de anslåede konsekvenser af at reducere selskabsskattesatsen fra det nuværende niveau præsenteres. I de følgende afsnit vurderer formandskabet de anvendte regneprincipper. I afsnit IV.4 tages regneprincipperne for investeringer og arbejdsudbud op. I afsnit IV.5 behandles ministeriernes antagelser om selskabsskattens incidens, dvs. hvem der reelt bærer byrden ved skatten, og dens konsekvenser for indkomstfordelingen. I afsnit IV.6 vurderes regneprincipperne for overskudsflytning og for virkningerne på de offentlige finanser. Endelig sammenfattes kapitlet i afsnit IV.7.

## IV.2

## VIRKNINGER AF SELSKABSSKATTER

Selskabsskatten – og dermed ændringer i den – kan påvirke såvel realøkonomien som de offentlige finanser, virksomhedernes organisering, indkomstfordelingen mv. Ændringer i selskabsbeskatningen kan således tænkes at have betydning for ikke mindst følgende forhold:

- Investeringer for eksisterende virksomheder (marginale investeringer)
- Internationale lokaliseringsbeslutninger
- Lønniveau
- Arbejdsudbud
- Virksomheders finansieringsstruktur
- Virksomheders organisations- og aflønningsform
- International overskudsflytning
- Indkomstfordeling.

Disse elementer har igen betydning for vigtige samfundsøkonomiske størrelser som BNP, nettonationalindkomsten, de offentlige finanser mv. Hvordan selskabsskatten påvirker de nævnte forhold, vil afhænge af en række forskellige forhold, herunder de gældende konkurrenceforhold og graden af international kapitalmobilitet. I forskningslitteratu-

ren har der blandt andet været fokus på konkurrenceforholdenes betydning for selskabsskatternes incidens (blandt andet graden af lønnedvæltning), mens deres betydning for selskabsskatternes påvirkning af andre forhold generelt er mindre velbelyst, jf. Brekke mfl. (2017). Graden af kapitalmobilitet vil blandt andet påvirke incidensen og investeringernes følsomhed overfor ændringer i selskabsskatten. Disse forhold vendes der tilbage til senere i afsnittet.

#### Flere argumenter for at have en selskabsskat

I en internationalt orienteret økonomi med kapitalmobilitet på tværs af lande er der forskellige omkostninger ved at beskatte kapitalindkomst, herunder selskabsindkomst. Der er imidlertid også fagøkonomiske argumenter for at have en beskatning af selskabsindkomst. Selskabsbeskatning kan blandt andet være en såkaldt bagstopper i forhold til at modvirke, at personlig indkomst rent skatteteknisk omdannes til selskabsindkomst. Derudover kan selskabsbeskatning beskatte overnormal profit, og en del af selskabsskatten betales af udenlandske ejere. I tillæg hertil kan der blandt andet være fordelingshensyn, der taler for en positiv selskabsskat, ligesom selskabsskatter kan være en bedre automatisk stabilisator end mange andre skatter, jf. diskussionen i *Dansk Økonomi, forår 2019*.

#### Ikke kun officiel sats vigtig for adfærdspåvirkning

Det er vigtigt at have for øje, at de forskellige adfærdspåvirkninger afhænger af forskellige egenskaber ved selskabsskatten. Det er dermed ikke altid størrelsen af den officielle (ofte kaldt den statutoriske) selskabsskat, som er afgørende for selskabsskattens adfærdsvirkninger. I nogle tilfælde vil det i stedet være den effektive gennemsnitlige selskabsskattesats, som er den relevante at kigge på, og i andre tilfælde den effektive marginale selskabsskattesats. Disse kan begge afvige fra den officielle (dvs. statutoriske) sats på grund af diverse fradragsregler mv., jf. *Dansk Økonomi, forår 2019*.

## INVESTERINGER, LØN OG ARBEJDSUDBUD

#### Marginale investeringer afhænger af effektiv marginalsat

Selskabsskatten i Danmark er grundlæggende en beskatning af afkastet af den egenkapital (inklusive en eventuel overnormal profit), som virksomhedens ejere har investeret i virksomheden. Når skatten reducerer afkastet efter skat for et givet niveau af afkastet før skat, vil en højere skattesats formindske incitamentet til at investere. Det er i dette tilfælde den effektive marginale selskabsskattesats (den effektive beskatning af afkastet fra den sidste – dvs. marginale – investering), der er relevant for virksomhedernes investeringsbeslutninger. Den er en funktion af såvel den statutoriske skattesats som af afskrivningsregler og andre fradragsmuligheder. Denne investeringsbeslutning benævnes sommetider investeringer på den *intensive* margin.

**Fradragsregler  
indebærer  
subsidierring**

Man vil normalt forvente, at en højere statutorisk skattesats også vil forhøje den effektive marginale skattesats og dermed føre til færre investeringer på marginalen. I nogle tilfælde kan sammenhængen imidlertid være modsat. Det skyldes, at marginale lånefinansierede investeringer kan være subsidieret som følge af to forhold: Dels kan selskaberne fradrage hele den nominelle rentebetaling og ikke kun den reale renteudgift, hvilket giver dem en skattemæssig inflationsgevinst, og dels vil de skattemæssige afskrivninger ofte kunne fremskyndes i forhold til den reelle økonomiske nedslidning. Dermed opnås en gevinst i form af en skatteudskydelse.

**Skatteparadokset  
medfører, at højere  
skattesats kan  
forøge investeringer**

Begge former for subsidiering stiger med størrelsen af den statutoriske selskabsskattesats og kan give anledning til det såkaldte skatteparadoks: Afhængigt af størrelsen af de nævnte skattegevinster og forholdet mellem egen- og fremmedkapital er det muligt, at en højere selskabsskat vil føre til flere i stedet for færre investeringer, jf. Gustafsson og Knudsen (2014).

**Lokalisering  
afhænger af effektiv  
gennemsnitlig skat**

For internationalt orienterede virksomheder kan selskabsbeskatningen også påvirke virksomhedernes beslutninger om, i hvilket land de vil placere deres virksomhed eller eventuelt datterselskaber. Sådanne internationale lokaliseringsbeslutninger sker på baggrund af en lang række faktorer, herunder også de enkelte landes selskabsskattesystemer. Her er det den gennemsnitlige effektive selskabsskattesats, der er afgørende. Også denne vil udover den statutoriske sats afhænge af diverse fradragsregler mv. Lokaliseringsbeslutninger omtales (på linje med øvrige stiftelser og afviklinger af selskaber) også som investeringsbeslutninger på den *ekstensive* margin.

**Påvirkning af  
lønniveau og  
arbejdsudbud**

Virksomhedernes kapitalapparat påvirker de ansattes produktivitet og dermed også deres aflønning. Ændringer i investeringsniveauet og dermed det indenlandske kapitalapparat må derfor formodes at påvirke lønniveauet i det pågældende land. Falder investeringerne, må reallønnen dermed også formodes at falde. En lavere realløn som følge af lavere produktivitet kan igen tænkes at påvirke arbejdsudbuddet. Man kan her forestille sig forskellige virkninger, hvilket diskuteres nærmere i afsnit IV.4.

## FINANSIERINGSSTRUKTUR, ORGANISATIONSFORM OG OVERSKUDSFLYTNING

### Skatteregler påvirker finansieringsstruktur ...

Virksomhedernes finansieringsstruktur – altså graden af låne- i stedet for egenkapitalfinansiering – må også formodes at blive påvirket af reglerne for fradrag af henholdsvis renteudgifter og forrentningen af egenkapital. I et traditionelt selskabsskattesystem er renteudgifter fuldt fradragsberettigede, mens forrentningen af egenkapital beskattes. Det giver tilskyndelse til overdreven lånefinansiering og dermed finansielt mere skrøbelige virksomheder. I nogle lande indretter man selskabsbeskatningen, så normalafkastet af egenkapital heller ikke beskattes, og diskrimineringen mellem egen- og fremmedkapital dermed fjernes. Det gælder blandt andet, hvis man indfører et særligt egenkapitalfradrag (ofte omtalt som en ACE-beskatning efter den engelske benævnelse *Allowance for Corporate Equity*), som afspejler en beregnet normalforrentning af egenkapitalen, jf. *Dansk Økonomi*, forår 2019.

### ... og organisationsform

Beskatningen kan også påvirke virksomhedernes grundlæggende valg af organisationsform, altså om det er mest hensigtsmæssigt for virksomheden at være organiseret som et selskab eller som en personligt ejet virksomhed. Her er det forskellen mellem selskabs- og aktiebeskatningen på den ene side og den personlige indkomstskattesats på den anden side, der er afgørende for skattens påvirkning af organisationsformen.

### Aflønningsform og hovedaktionærproblem

En beslægtet problemstilling er, at skattereglerne kan påvirke selskabernes beslutning om, i hvilken form de vil udbetale virksomhedens indtjening til ejerne. Dette er især relevant i forbindelse med det såkaldte hovedaktionærproblem. Det vedrører virksomheder, der ejes af en enkelt person (hovedaktionæren), der samtidig er ansat i virksomheden, typisk som direktør. En hovedaktionær får altså udbetalt løn fra selskabet samtidig med, at hun som ejer modtager dets overskud. Hun kan dermed vælge imellem at give sig selv en høj løn (der beskattes som personlig indkomst, men samtidig formindsker virksomhedens overskud) eller modtage en lav aflønning, der medfører et tilsvarende højere overskud i selskabet, som så efterfølgende kan udbetales som udbytte. I sidstnævnte tilfælde beskattes beløbet med først selskabsskat og derefter aktieindkomstskat. Afhængigt af, hvilken af disse beskatningsformer der medfører den højeste skattebetaling, kan skattestrukturen påvirke valget. En tredje mulighed er, at ejeren kan lade indtægten blive i selskabet, hvilket vil forøge dets værdi og dermed den salgssum, hun senere vil kunne få for selskabet. Gevinsten ved salget vil blive beskattet på linje med andre kapitalgevinster. Hvis den effektive skat herpå er lavere end for selskabsudbytte, kan denne kanal tænkes at blive foretrukket.

**International  
overskudsflytning**

Multinationale selskaber kan desuden bedrive international overskudsflytning for at mindske deres samlede skattebetalinger. Et selskab vil have en interesse i at flytte sit skattepligtige overskud fra lande, hvor den effektive selskabsbeskatning er høj, til lande, hvor den er lav. Denne flytning kan finde sted via lokaliserings- og marginale investeringsbeslutninger som ovenfor nævnt, der også indebærer realøkonomiske ændringer. Men selskaber kan også have forskellige muligheder for via rent regnskabsmæssige dispositioner at flytte overskud fra lande, hvor det realøkonomiske grundlag for indtjeningen ligger, til lande med en lavere beskatning.

**Koncerninterne  
afregningspriser**

En vigtig kanal hertil er udnyttelse af den interne prissætning i en koncern (*transfer pricing*), når en afdeling i et land sælger varer eller tjenester til en afdeling i et andet land. Ved at sætte en intern afregningspris, der enten er højere eller lavere end den reelle omkostning ved den pågældende transaktion, kan man forskyde det skattemæssige overskud i begge afdelinger. Selvom prissætningen ifølge lovgivningen skal foregå efter et armslængdeprincip, dvs. at prissætningen skal svare til en ekstern transaktion, kan det være meget vanskeligt for myndighederne at fastslå, hvad det korrekte niveau er.

**Tynd kapitalisering  
og placering af  
intellektuelle  
rettigheder**

En anden mulig kanal til skattetænkning er koncerninterne lån. Et datterselskab i et højskattelands kan således lånefinansiere sig ved at tage lån fra et datterselskab i et lavskattelands. Renterne kan dermed fratrækkes med en høj skatteværdi. En sådan situation kaldes ofte tynd kapitalisering. Endvidere kan et multinationalt selskab placere intellektuelle rettigheder, eksempelvis patenter og ejerskab til licensbetalinger, i lavskattelands, og indtægter fra salg af aktiver kan tilsvarende bogføres i lande, der specielt beskatter kapitalgevinster lavt.

**Ændringer i  
udenlandsk skat  
påvirker også  
investeringer mv.  
i Danmark**

Internationalt foregår der i blandt andet EU- og OECD-regi diskussioner og forhandlinger om indførelse af fælles regler, minimumsbeskatning mv. Man kan forestille sig, at der i fremtiden eksempelvis vil kunne blive indgået aftaler om fælles selskabsskattesatser i EU-regi. Skattesatserne og reglerne i andre lande har også betydning for multinationale virksomheders adfærd i Danmark, både med hensyn til lokalisering og placering af overskud. Det samme gælder dermed også ændringer i de udenlandske satser. Der er ikke i almindelighed regneregler for påvirkningen på det danske kapitalapparat af selskabsskatteændringer i udlandet. Det er dog naturligt, at en koordineret selskabsskatteændring, der både ændrer regler og satser i Danmark og andre vigtige lande, vil have en samlet indenlandsk virkning, der er anderledes end en isoleret dansk ændring af samme størrelsesorden.

## BETYDNING AF KONKURRENCEFØRHOOLD

### Generelt ikke fuldkommen konkurrence på vare- og arbejdsmarkeder

Et forhold, som vil påvirke adfærdseffekter såvel som fordelingsvirkninger af selskabsbeskatningen, er de konkurrenceforhold, som eksisterer på de markeder, de berørte selskaber optræder på. Det drejer sig både om de varemarkeder, hvor virksomhederne sælger deres produkter, og de arbejdsmarkeder, hvor de henter deres beskæftigede. Der er ofte en tendens til at tage udgangspunkt i en simpel referenceramme med fuldkommen konkurrence på markederne, når adfærdso- og fordelingsvirkningen af selskabsbeskatning beskrives. Generelt er vare- og arbejdsmarkeder dog typisk præget af varierende grader af ufuldkommen konkurrence, hvor aktørerne har såkaldt markedsmagt, dvs. at de har indflydelse på de priser, som de sælger og/eller køber til. I *Produktivitet, 2022* peger en analyse således på, at den typiske danske virksomhed har markedsmagt, og at denne er steget i perioden 2000-18. En række udenlandske undersøgelser er kommet til det samme resultat, jf. *Produktivitet, 2022*.

### Konsekvenser for selskabsskat af ufuldkommen konkurrence ikke fuldt belyst

Konsekvenserne af konkurrenceforholdene for virkningerne af en selskabsskattelettelse er dog ikke særlig belyst i den økonomiske forskning, jf. Brekke mfl. (2017). På et område som selskabsskatternes incidens, specielt spørgsmålet om en eventuel nedvæltning i lønnen, er der foretaget en række analyser, der understreger, at konkurrenceforholdene har betydning for omfanget og karakteren af denne. For andre forhold, som eksempelvis investeringer, er betydningen af ufuldkommen konkurrence for virkningerne af selskabsbeskatning imidlertid ikke lige så velbelyst i litteraturen.

### Knaphedsrente deles mellem ejere og ansatte

Den nyere empiriske litteratur om incidensen af selskabsskatter tager ofte udgangspunkt i, at en betydelig del af selskabernes umiddelbare indtægter består af en form for knaphedsrente, eksempelvis som følge af en situation med ufuldkommen konkurrence, hvor der er mulighed for at indtjene en overnormal profit. I moderne arbejdsmarkedsøkonomi er det en almindelig antagelse, at denne knaphedsrente i et vist omfang vil blive delt mellem ejere og ansatte i selskabet (hvor sidstnævnte blandt andet omfatter selskabets direktør(er) og andre ledende medarbejdere), jf. eksempelvis Liu og Altshuler (2013). Det sker typisk via en forhandlingsmodel, hvor begge parter har en vis forhandlingsstyrke. Disse modeller forudsætter dermed en form for ufuldkommen konkurrence såvel på varemarkedet (som skaber knaphedsrenten) som på arbejdsmarkedet (der sikrer, at nogle af de ansatte har mulighed for at få del i selskabets overnormale indtjening). Denne mekanisme er altså en selvstændig kanal til nedvæltning af selskabsskatteændringer i lønningerne, som er anderledes end den effekt, der går via ændringer i investeringerne.

## BETYDNING AF KAPITALMOBILITET

### Næppe fuldkommen kapitalmobilitet

Parallelt med spørgsmålet om konkurrenceforholdene vil graden af kapitalmobilitet påvirke investeringernes følsomhed med hensyn til selskabsskatten. Ofte antages forsimpelende, at virksomhederne lever i en verden med fuldkommen kapitalmobilitet. I praksis er denne ekstreme antagelse dog næppe opfyldt. På kort og mellemlang sigt vil fysisk kapital som fabriksbygninger og større maskinerier og anlæg ikke, eller kun med store omkostninger, bogstaveligt kunne flyttes ud af landet. Også på lang sigt må det forventes, at mobiliteten ikke er fuldkommen. Der kan således være forskellige risici forbundet med at investere i forskellige lande, og der kan være færre omkostninger forbundet med at holde sig orienteret om hjemlige forhold relativt til udenlandske. Empirisk har mange undersøgelser påvist en væsentlig grad af såkaldt *home bias*, dvs. at kapitalejere alt andet lige foretrækker at placere deres kapital i indenlandske fremfor udenlandske aktiver. I litteraturen peges på tre brede forklaringstyper på dette forhold, jf. Coeurdacier og Rey (2013):

- Hedgingmotiver, eksempelvis som følge af mulige fremtidige ændringer i reale valutakurser og ikkediversificerbare indkomstrisici
- Transaktionsomkostninger forbundet med handel på internationale finansielle markeder
- Dårligere informationsmuligheder og adfærdsmæssige skævheder.

### Forskelle i afkast mellem lande

En sådan præference for indenlandske aktiver og mere generelt en holdning hos investorer om, at placering af investeringer i forskellige lande ikke er perfekt substituerbare, indebærer, at efter-skat-afkast kan være systematisk forskellige på tværs af lande og dermed, at der ikke er fuldkommen kapitalmobilitet. Er kapitalmobiliteten ikke fuldkommen, vil det begrænse følsomheden for investeringerne af ændringer i selskabsskatten.

## FORDELING

### Umiddelbart bærer aktionærerne byrden, men den reelle incidens kan være anderledes

Som anden beskatning må ændringer i selskabsbeskatningen også generelt formodes at påvirke indkomstfordelingen. Umiddelbart er selskabsskat en beskatning af de berørte virksomheders skattepligtige overskud og betales derfor af virksomhedernes ejere, dvs. aktionærerne. Afledte effekter kan imidlertid medføre, at byrden ved beskatningen reelt helt eller delvis kan blive flyttet til andre personer. Man taler i

sådanne tilfælde om, at skatternes reelle incidens er anderledes end den formelle incidens.

**Aktionærer, arbejdere og aftagere kan alle ende med at bære en del af byrden**

Tre forskellige grupper kan tænkes at blive påvirket af en selskabsskat, afhængigt af, hvordan adfærden påvirkes. Virksomhederne kan ændre salgspriserne på deres produkter, hvorved køberne af produktet – forbrugere eller andre virksomheder, afhængigt af produktionens karakter – vil blive påvirket, eller virksomhederne kan ændre efterspørgslen efter arbejdskraft eller andre produktionsfaktorer, hvilket kan sætte sig i lønnen og dermed påvirke arbejdskraften. I det omfang disse to grupper ikke bærer hele incidensen, vil resten blive båret af selskabernes ejere. Hvordan selskaberne reagerer, må formodes at afhænge af, hvilken adfærdsreaktion der maksimerer selskabets profit efter skat. Dette vil igen afhænge af de konkurrenceforhold, som selskabet er underlagt, herunder også graden af international konkurrence.

**Ren profit kan være landespecifik eller kosmopolitisk**

Ufuldkommen konkurrence vil ofte, omend ikke altid, indebære, at en vis del af selskabernes indkomst består af ren profit (en knaphedsrente). Denne implikation kan have væsentlig betydning for incidensen af selskabsbeskatningen, idet sidstnævnte dermed også delvist bliver en beskatning af denne rene profit. Samtidig må den del af beskatningen, der påhviler profitten, formodes ikke at føre til de samme adfærdsmæssige effekter. Under visse omstændigheder vil beskatning af ren profit være helt forvriddningsfri. Det gælder ikke mindst såkaldt landespecifik profit, dvs. indtægter, som ikke kan flyttes udenlands. Overnormal profit i form af ressourcerenten fra naturressourcer i den danske del af Nordsøen er et eksempel på en sådan landespecifik profit, mens indtægterne fra besiddelsen af et patent i en dansk virksomhed er et eksempel på profit, der potentielt vil kunne blive flyttet til udlandet ved en relokering af virksomheden eller blot patentets juridiske ejerskab.

**Mulig effekt på prisniveauet ...**

Er der fuldkommen konkurrence på varemarkederne, vil virksomhederne være pristagere og har derfor ikke mulighed for individuelt at ændre priserne i tilfælde af en ændret beskatning. Er der tale om et marked, hvor konkurrencen fra udenlandske virksomheder er begrænset, kan en ændring i skatten dog tænkes at påvirke prisniveauet også under fuldkommen konkurrence via en afledt effekt på udbuddet af varer og dermed markedsprisen. Har virksomhederne markedsmagt, kan det tænkes, at de vil overvælge en del af skatten på varepriserne såvel indenlands som udenlands. Nogle udenlandske empiriske analyser som Dedola mfl. (2022) og Baker mfl. (2023) finder en sådan effekt på prisniveauet af selskabsskatter.



... og nedvæltning i  
lønindkomsten

Derudover kan selskabsskatteændringer også påvirke medarbejder-  
nes lønindkomster som forklaret ovenfor. Det kan ske via en påvirkning  
af kapitalapparatet og dermed arbejdernes produktivitet, eller det kan  
ske, hvis selskabet indtjener en knaphedsrente, som siden bliver delt  
mellem ejere og ansatte i selskabet i forhandlinger, hvor begge parter  
har en vis forhandlingsstyrke. Som nævnt vil denne sidste mekanisme  
forudsætte ufuldkommen konkurrence på varemarkedet såvel som på  
arbejdsmarkedet. Begge disse former for nedvæltning i lønnen har  
også åbenlyse konsekvenser for indkomstfordelingen.

## IV.3

## MINISTERIERNES REGNEPRINCIPPER

Ministerierne indregner fire typer af adfærdseffekter ved konsekvens-  
beregninger af ændringer i selskabsskattesatsen i forbindelse med po-  
litiske udspil og aftaler:<sup>1</sup>

- Effekter på det marginale investeringsomfang
- Arbejdsudbudseffekter
- Effekter via internationale lokaliseringsbeslutninger
- Effekter på den offentlige saldo via overskudsflytning indenfor internationale koncerner.

I tillæg hertil indregner ministerierne også såkaldte tilbageløbs-effekter  
på de offentlige finanser ved ændringer i selskabsbeskatningen. Des-  
uden præsenterer ministerierne effekter på indkomstfordelingen af sel-  
skabsskatteændringer. Her antages som grundprincip fuld lønnedvælt-  
ning, og at ændringer i selskabsskatten er fordelingsmæssigt neutrale.

Afsnittet  
præsenterer  
beregnings-  
forudsætninger; ...

I afsnittet forklares det først, hvordan ministerierne opgør de fire typer  
af adfærdseffekter, idet de to første kanaler beskrives under ét. Der-  
næst forklares ministeriernes argumenter for at indregne tilbageløbs-  
effekter og for at opfatte ændringer i selskabsskatten som neutrale for  
indkomstfordelingen. Endelig præsenteres de samlede effekter på ka-  
pitalapparatet, beskæftigelse og BNP samt effekterne på de offentlige  
finanser af reduktioner i selskabsskattesatsen vurderet ud fra ministe-  
riernes regneprincipper. Afsnittet indeholder ikke en vurdering af mini-  
steriernes regneprincipper og grundlaget herfor. En sådan vurdering  
følger i stedet i de efterfølgende afsnit.

... i de næste afsnit  
følger en vurdering

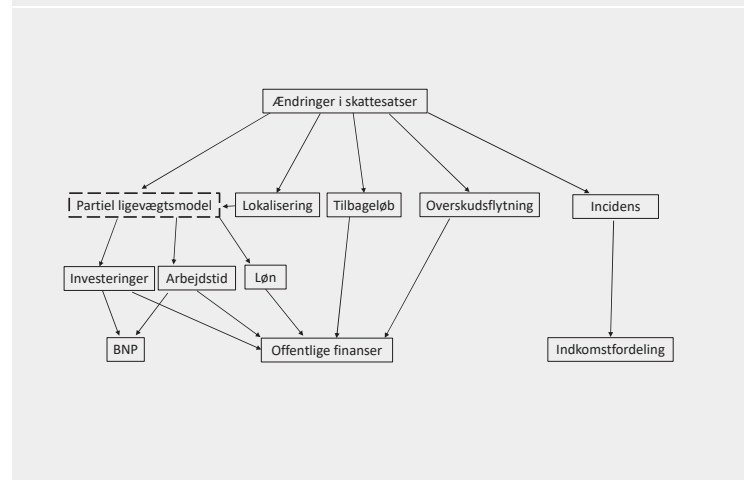
---

1) Det er mere specifikt Finansministeriet og Skatteministeriet, der er ansvarlige for kon-  
sekvensvurderingerne ved ændringer i selskabsskattesatsen.

Der anvendes forskellige beregningsmetoder

Den samlede beregningsgang i ministeriernes regneprincipper er illustreret i figur IV.1.<sup>2</sup> Som figuren illustrerer, er der ikke tale om, at ministerierne anvender én samlet beregningstilgang. Der anvendes i stedet forskellige beregningsantagelser og -metoder i vurderingen af effekter på investeringer, offentlige finanser og indkomstfordelingen.

**FIGUR IV.1 ILLUSTRATION AF BEREKNINGSGANG**



Ingen samlet dokumentation

Der findes ikke en samlet dokumentation af ministeriernes regneprincipper ved ændringer i selskabsskattesatsen. De anvendte regneregler er i stedet forklaret i diverse notater og i svar til Folketinget. Derudover har ministerierne udleveret uddybende dokumentation til sekretariatet.

## DE MARGINALE INVESTERINGER OG ARBEJDSUDBUDET

Ministerierne anvender en partiel ligevægtsmodel

Ministerierne anvender en partiel ligevægtsmodel til at opgøre effekterne af ændret selskabsbeskatning på det marginale investeringsomfang, dvs. investeringerne i virksomheder, der investerer i landet både før og efter ændringen i selskabsskattesatsen. Ministerierne anvender også modellen til at opgøre effekterne på arbejdsudbuddet som følge af afledte effekter på reallønnen. Modellen er beskrevet nærmere i Fi-

2) Skatteministeriet har desuden udviklet en generel ligevægtsmodel, SIA, til at belyse de langsigtede samfundsøkonomiske konsekvenser ved ændringer i kapitalbeskatningen. Denne model anvendes som udgangspunkt ikke i forbindelse med udspil og svar til Folketinget, men derimod til illustrative beregninger i f.eks. Skatteøkonomisk Redegørelse.

|                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                    | nansministeriet (2017) og i bilag IV.1. Modellen beskriver en langsigtet vægt, hvor kapitalapparatet er fuldt tilpasset, og de modelberegnedede effekter af økonomisk-politiske tiltag skal dermed fortolkes som vurderinger af de strukturelle virkninger, når økonomien fuldt ud har tilpasset sig.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Modellen bygger bl.a. på fuldkommen konkurrence og perfekt kapitalmobilitet</b> | Den anvendte model bygger på en række specifikke antagelser, herunder om fuldkommen konkurrence, perfekt international kapitalmobilitet, at der kun findes én type kapital, samt at økonomien kan beskrives ved én produktionssektor. I modellen bestemmes først brugerprisen på kapital (også kaldet <i>user cost</i> ) ud fra en række antagelser, herunder om det krævede afkast ved egen- og fremmedkapitalsfinansiering, andelen af virksomhedernes investeringer, der finansieres ved fremmedkapital, nedslidningen på fysisk kapital samt de gældende regler for selskabsbeskatningen, jf. boks IV.1. Givet brugerprisen bestemmes virksomhedernes efterspørgsel efter kapital og arbejdskraft, arbejdsudbuddet og lønningerne i modellen som beskrevet i bilag IV.1.                                                                 |
| <b>Lavere selskabsskat reducerer brugerprisen og forøger investeringer, ...</b>    | Med de antagne værdier for de centrale parametre i modellen vil en lavere selskabsskat reducere brugerprisen på kapital. <sup>3</sup> Eksempelvis vil en reduktion i selskabsskattesatsen på 2 pct.point reducere den årlige brugerpris med 0,35 pct. med ministeriernes antagelser. Dette vil øge virksomhedernes efterspørgsel efter fysisk kapital og dermed investeringsomfanget. Med ministeriernes antagelser øges virksomhedernes kapitalapparat med 0,37 pct. – den procentvise ændring i brugerprisen og den procentvise ændring i kapitalapparatet er altså omtrent lige store. <sup>4</sup>                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>... lønnen og arbejdsudbuddet</b>                                               | Den øgede mængde af kapital pr. beskæftiget vil endvidere øge arbejdskraftens marginalprodukt og derigennem efterspørgslen efter arbejdskraft og lønningerne. Ved sænkelsen af selskabsskattesatsen med 2 pct.point indebærer modelberegningerne, at lønnen vil stige med 0,16 pct. Ministerierne antager, at ændringer i lønnen slår igennem på arbejdsudbuddet med omtrent samme arbejdsudbudselasticitet, som lægges til grund for vurderinger af arbejdsudbudseffekter som følge af ændringer i lønnen efter skat ved ændringer i skattesystemet. Dermed vil stigningen i lønnen på 0,16 pct. medføre en stigning i timearbejdsudbuddet på 0,01 pct. svarende til ca. 250 fuldtidsbeskæftigede. Den øgede investeringsaktivitet og det øgede arbejdsudbud vil endvidere forøge de offentlige skatteindtægter, jf. til sidst i afsnittet. |

3) Dette vil ikke nødvendigvis være tilfældet for andre valg af parameterværdier. Hvis eksempelvis den skattemæssige afskrivningsrate er tilpas meget større end den reelle, økonomiske nedslidningsrate, vil brugerprisen være upåvirket af selskabsskattesatsen eller ligefrem øges, når selskabsskattesatsen reduceres. Det er det såkaldte skatteparadoks, hvor investeringerne reduceres, når selskabsskattesatsen reduceres.

4) I modelberegningerne tages udgangspunkt i kapitalapparatet i hele selskabssektoren.

**BOKS IV.1 BRUGERPRISEN PÅ KAPITAL**

I ministeriernes model opgøres brugerprisen på kapital (også kaldet *user cost*) ud fra følgende udtryk:

$$u = \delta_K + \beta \cdot \overbrace{(i - \pi)}^{\text{Forrentning, fremmedkapital}} + (1 - \beta) \cdot \overbrace{\frac{i + \theta - \pi \cdot (1 - \tau)}{1 - \tau}}^{\text{Forrentning, egenkapital}} - \underbrace{\frac{\tau}{1 - \tau} \cdot \frac{i + \theta}{i + \theta + \delta_T} \cdot (\delta_T - \delta_K + \pi)}_{\text{bidrag fra afskrivninger}} \quad (1)$$

I dette udtryk angiver  $\delta_K$  den økonomiske afskrivningsrate for kapital,  $\beta$  er andelen af virksomhedernes kapitalapparat, der er finansieret med fremmedkapital,  $i$  den nominelle forrentning af fremmedkapital,  $\theta$  en risikopræmie for forrentningen af egenkapital,  $\tau$  selskabsskattesatsen,  $\delta_T$  den skattemæssige afskrivningssats og  $\pi$  inflationen.

Ud fra udtrykket kan det ses, at selskabsskatten fører til en begunstiggelse af fremmedkapital fremfor egenkapital som følge af, at renteudgifterne er fradragsberettigede, mens afkastet af egenkapital ikke er det (derfor indgår  $\tau$  i det tredje led på ligningens højreside). Derudover påvirker selskabsskattesatsen også brugerprisen, når den skattemæssige afskrivningssats er forskellig fra den reelle økonomiske nedslidningsrate (dvs. når  $\delta_T$  er forskellig fra  $\delta_K$ ) og som følge af inflation.

Kilde: Finansministeriet (2017).

**De opgjorte effekter bygger på antagelser om centrale parametre i modellen**

De opgjorte effekter på investeringer, kapitalapparat, løn og arbejdsudbud er dermed et resultat af de konkrete antagelser i den anvendte model, herunder om værdien af de centrale parametre. Det drejer sig blandt andet om antagelsen om virksomhedernes gældskvote, afskrivningsreglerne, arbejdsudbudselasticiteten og substitutionselasticiteten mellem kapital og arbejdskraft, der måler, hvor nemt det er for virksomhederne at substituere mellem kapital og arbejdskraft. De anvendte parameterverdier er vist i bilag IV.2. Ministerierne har ikke dokumenteret de konkrete beregningsforudsætninger bag valget af parameterverdierne.

## INTERNATIONALE LOKALISERINGSBESLUTNINGER

**Effekter på  
lokalisering  
indregnes ved at  
skalere effekterne  
via de marginale  
investeringer**

I tillæg til effekterne via det marginale investeringsomfang tager ministeriernes regneprincipper også højde for, at en ændret selskabsbeskatning kan påvirke investeringer via virksomhedernes internationale lokaliseringsbeslutninger. En lavere selskabsbeskatning i et land kan således gøre det mere attraktivt for internationale selskaber at placere deres fysiske aktiviteter i dette land, jf. afsnit IV.2. Ministeriernes regneprincipper for effekter via sådanne kanaler bygger på antagelser om, hvor følsomme lokaliseringsbeslutninger er overfor ændringer i skattesatserne, idet lokaliseringsbeslutninger antages at være bestemt af den effektive *gennemsnitlige* selskabsskattesats, jf. også afsnit IV.2. Helt konkret foretager ministerierne en skalering af de opgjorte procentvise effekter på kapitalapparatet og derigennem også på lønnen og arbejdsudbuddet nævnt i forrige delafsnit, jf. boks IV.2.

**Opgjorte effekter  
fordobles, når der  
indregnes effekter  
på lokalisering**

Med ministeriernes regneantagelser er den procentvise ændring i kapitalapparatet, lønninger og arbejdsudbud som følge af investeringer afledt af internationale lokaliseringsbeslutninger omtrent lige så store som effekten af ændringer i det marginale investeringsomfang. De opgjorte effekter af selskabsskatteændringer i forrige delafsnit bliver dermed omtrent fordoblet, når der også tages højde for effekten på internationale lokaliseringsbeslutninger, jf. også tabel IV.1 til sidst i afsnittet.

**BOKS IV.2 INDREGNING AF LOKALISERINGSEFFEKTER**

Ministerierne tager højde for, at ændret selskabsbeskatning kan påvirke internationale selskabers beslutninger om, hvor de skal placere deres fysiske aktiviteter ved at foretage en skalering af de effekter på kapitalapparat, lønninger og arbejdsudbud, der følger af ændringerne i de marginale investeringer beskrevet i forrige delafsnit.

Konkret anvendes for kapitalapparatet en skaleringsfaktor,  $\lambda$ , opgjort som:

$$\lambda = \frac{\Delta I_{\text{marginal}} + \Delta I_{\text{lokalisering}}}{\Delta I_{\text{marginal}}}$$

idet  $\Delta I_{\text{marginal}}$  er et beregnet mål for den procentvise ændring i det marginale investeringsomfang, mens  $\Delta I_{\text{lokalisering}}$  tilsvarende er et mål for den procentvise ændring i investeringerne som følge af lokaliseringseffekter. Disse to størrelser beregnes endvidere som:

$$\begin{aligned}\Delta I_{\text{marginal}} &= -0,8 \cdot \Delta \tau_M \\ \Delta I_{\text{lokalisering}} &= -0,65 \cdot \Delta \tau_G\end{aligned}$$

I disse udtryk angiver  $\Delta \tau_M$  den beregnede ændring i den marginale effektive selskabsskattesats som følge af ændringen i selskabsskattesatsen, og  $\Delta \tau_G$  er den beregnede ændring i den gennemsnitlige effektive selskabsskattesats. De anvendte adfærdsparametre, -0,8 og -0,65, stammer fra metastudiet i De Mooij og Ederveeden (2008). Den gennemsnitlige effektive selskabsskattesats beregnes endvidere som et vægtet gennemsnit af den statutoriske skattesats ( $\tau$ ) og den marginale effektive selskabsskattesats:

$$\tau_G = \varphi \cdot \tau_M + (1 - \varphi) \cdot \tau$$

hvor  $1 - \varphi$  er andelen af ren profit i selskabernes afkast. Ministerierne antager i denne forbindelse, at  $\varphi = 0,35$  dvs. at ren profit udgør 65 pct. af selskabernes afkast. Hermed afviges altså fra antagelsen om fuldkommen konkurrence og fravær af ren profit, som gælder i den partielle ligevægtsmodel, der anvendes til at opgøre effekter på de marginale investeringer. Den effektive marginale selskabsskattesats kan beregnes ud fra brugerprisen på kapital, gældskvote og afkastkrav og angiver den effektive skattesats på det marginale investeringsprojekt, der lige netop tjener sig selv hjem:

$$\tau_M = \frac{u - \delta_K - (1 - \beta) \cdot (r + \theta) - \beta \cdot r}{u - \delta_K}$$

I dette udtryk er  $u$  brugerprisen,  $\delta_K$  er kapitalens nedslidningsrate,  $\beta$  andelen af virksomhedernes kapitalapparat, der er finansieret med fremmedkapital,  $r$  realrenten og  $\theta$  risikopræmien i egenkapitalafkastet.

Kilde: Finansministeriet (2017).

## OVERSKUDSFLYTNING INDENFOR KONCERNER

**Der antages en  
semielasticitet  
på -1,4 mht.  
overskudsflytning**

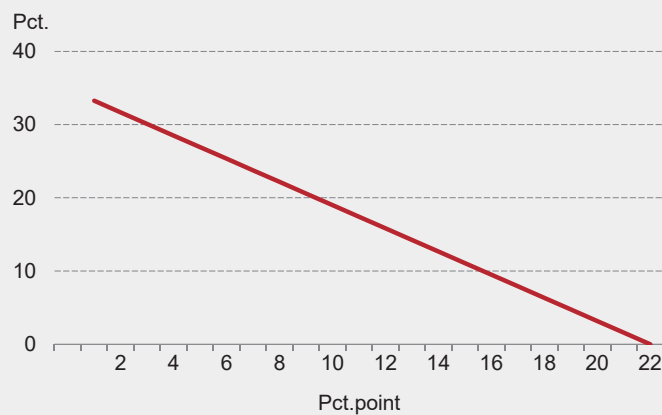
Ministeriernes regneregler tager højde for, at det ved en lavere dansk selskabsskattesat må forventes, at multinationale selskaber i mindre omfang vælger skatteteknisk at flytte overskud ud af landet, hvorved det umiddelbare fald i skatteprovenuets modvirkes. Den centrale parameter, der tager form af en semielasticitet, udtrykker følsomheden i selskabsskattegrundlaget overfor adfærdsændringer via denne mekanisme. Konkret antages denne semielasticitet at være på -1,4 baseret på studiet i Huzinga og Laeven (2008), jf. afsnit IV.6. Det betyder, at en stigning i selskabsskattesatsen på 1 pct.point antages at føre til overskudsflytning i et sådant omfang, at selskabsskattegrundlaget reduceres med 1,4 pct.

**Selvfinansierings-  
grad fra  
overskudsflytning  
på godt 30 pct.  
ved mindre  
satsnedsættelser**

Med ministeriernes regneantagelser indebærer mindre sænkelse af selskabsskattesatsen en selvfinansieringsgrad som følge af overskudsflytning på godt 30 pct., jf. figur IV.2 og boks IV.3. Som figur IV.2 også illustrerer, bliver selvfinansieringsgraden lavere, jo mere skattesatsen sænkes. Ved en relativt stor sænkning fra det nuværende niveau på 22 pct. til 12 pct. bliver selvfinansieringsgraden f.eks. på knap 20 pct. Den faldende selvfinansieringsgrad afspejler den direkte effekt af, at en given stigning i selskabsskattegrundlaget slår mindre igennem på de offentlige finanser, jo lavere skattesatsen er. Ved en fuld afskaffelse af selskabsskatten er selvfinansieringsgraden fra overskudsflytning pr. definition nul.

**FIGUR IV.2 SELVFINANSIERINGSGRAD FRA OVERSKUDSFLYTNING VED SATSSÆNKNING**

Ved en mindre sænkelse af selskabsskattesatsen fra det nuværende niveau på 22 pct. medfører ministeriernes regneprincipper, at international overskudsflytning fører til en stigning i skatteindtægterne på omkring 30 pct. af det umiddelbare provenutab. Selvfinansieringsgraden aftager gradvist, jo mere satsen sænkes, og er pr. konstruktion på 0 pct. ved en fuld afskaffelse.



Anm.: Figuren viser selvfinansieringsgraden fra overskudsflytning ved forskellige sænkelse af selskabsskattesatsen. Det første punkt på x-aksen angiver f.eks., at selskabsskattesatsen sænkes fra 22 til 21 pct., mens punktet 10 angiver, at selskabsskattesatsen sænkes fra 22 til 12 pct. Det sidste punkt angiver en fuld afskaffelse af selskabsskatten. Bemærk, at den centrale følsomhedsparameter, semielasticiteten, antages at være uændret i hele det viste forløb.

Kilde: Beregninger på baggrund af ligning (5) i boks IV.3.



**BOKS IV.3 REGNEPRINCIP FOR OVERSKUDSFLYTNING**

I ministeriernes regneprincipper opgøres effekterne af ændret selskabsbeskatning på den skattepligtige selskabsskatteindkomst som følge af overskudsflytning ( $\Delta S$ ) ud fra følgende:

$$\Delta S = \epsilon \cdot \Delta \tau \cdot \bar{S}, \quad (1)$$

hvor  $\epsilon$  er den anvendte effektive semielasticitet,  $\Delta \tau$  ændringen i selskabsskattesatsen og  $\bar{S}$  det strukturelle niveau for selskabsskattegrundlaget. Ministerierne opgør selvfinansierungsgraden som:

$$\text{Selvfinansierungsgrad} = - \frac{\text{Adfærdsdrevet provenuvirkning}}{\text{Direkte provenuvirkning efter tilbageløb}} \quad (2)$$

Den direkte provenuvirkning efter tilbageløb er givet ved:

$$\text{Direkte provenuvirkning efter tilbageløb} = \Delta \tau \cdot \bar{S} \cdot (1 - \theta), \quad (3)$$

hvor  $\theta$  er tilbageløbsfaktoren, som antages at være 0,135, jf. næste underafsnit. Ligning (3) afspejler, at den direkte provenuvirkning er givet ved ændringen i skatteindtægterne for given adfærd. Den adfærdsdrevne provenuvirkning er givet ved:

$$\text{Adfærdsdrevet provenuvirkning} = \Delta S \cdot \tau, \quad (4)$$

hvor  $\tau$  er selskabsskattesatsen *efter* satsændringen. Ligning (4) afspejler effekten på skatteindtægterne, der opstår som følge af ændret adfærd. Ved at anvende ligning (1) – (4) fås:

$$\text{Selvfinansierungsgrad} = - \frac{\text{Adfærdsdrevet provenuvirkning}}{\text{Direkte provenuvirkning efter tilbageløb}} = - \frac{\tau \cdot \epsilon}{1 - \theta} \quad (5)$$

Bemærk, at tilbageløbsfaktoren ( $\theta$ ) udelukkende indgår i ligning (5), fordi selvfinansierungsgraden opgøres i forhold til den direkte provenuændring *efter* tilbageløb. Semielasticiteten,  $\epsilon$ , antages at være -1,4. Dermed fås eksempelvis selvfinansierungsgraden ved en sænkning til 20 pct.:

$$\text{Selvfinansierungsgrad}_{20} = 0,20 \cdot 1,4 / 0,865 = 32 \text{ pct.}$$

Tilsvarende fås for en sænkning med 6 pct.point (fra 22 pct. til 16 pct.):

$$\text{Selvfinansierungsgrad}_{16} = 0,16 \cdot 1,4 / 0,865 = 25 \text{ pct.}$$

Selvfinansierungsgraden ved en sænkning til 16 pct. er altså lavere end ved en sænkning til 20 pct. Dette skyldes ikke, at der antages at være gradvist mindre adfærdseffekter (semielasticiteten antages at være den samme i begge tilfælde). Den lavere selvfinansierungsgrad afspejler i stedet effekten af, at en given stigning i skattegrundlaget slår mindre igennem på de offentlige finanser, jo lavere skattesatsen er. I figur IV.2 i hovedteksten er vist sammenhængen mellem satsændringer og selvfinansierungsgraden ud fra ligning (5).

## UMIDDELBAR PROVENUEFFEKT OG TILBAGELØB

### Umiddelbar provenueffekt

Ved en ændring i selskabsskattesatsen opgør ministerierne den umiddelbare provenuændring ud fra det skønnede strukturelle selskabsskattegrundlag i det aktuelle år. I 2023 udgør ministeriernes vurderede strukturelle selskabsskattegrundlag eksempelvis 320 mia. kr., og da selskabsskattesatsen er på 22 pct., er de strukturelle selskabsskatteindtægter derfor 70 mia. kr. (dvs. 22 pct. af 320 mia. kr.) svarende til ca. 2,5 pct. af BNP. En reduktion i selskabsskattesatsen på 2 pct.point vil dermed indebære et umiddelbart provenutab på 6,4 mia. kr.<sup>5</sup>

### Ministerier indregner tilbageløb på 13,5 pct. af umiddelbar provenueffekt ...

Ligesom ved andre ændringer i skatter og afgifter indregner ministerierne en såkaldt tilbageløbs effekt på de offentlige finanser ud fra den umiddelbare provenuændring. Ved en reduktion af selskabsskattesatsen antages 13,5 pct. af det umiddelbare provenutab således at komme tilbage i form af højere nettoskatteindtægter selv i fravær af de ovenfor nævnte adfærdsændringer. Ministerierne har oplyst, at det antagne tilbageløb dækker over to forhold.

### ... som følge af højere lønninger ...

For det første lægger ministerierne til grund for beregningen af tilbageløbet, at den umiddelbare skattelettelse bliver omsat i højere lønninger. Ministerierne antager i denne forbindelse, at 80 pct. af selskabsskattegrundlaget kan henføres til et normalafkast til investorerne, og at denne del af skattelettelsen bliver nedvæltet fuldt ud i lønningerne, jf. boks IV.4. Ministerierne lægger endvidere til grund, at højere lønninger forbedrer den offentlige saldo med 7,5 pct. af den øgede lønsum, da højere private lønninger vurderes at forøge de offentlige indtægter mere end de offentlige udgifter. Ministerierne har ikke dokumenteret denne beregningsantagelse.

### ... og højere indkomst blandt ejere

For det andet lægger ministerierne til grund, at 20 pct. af skattelettelsen forøger ejernes indkomst i form af overnormal profit, jf. boks IV.4. En del af den øgede indkomst vil tilfalde indenlandske ejere, mens resten vil tilfalde udenlandske ejere. Den del, der tilfalder de indenlandske ejere, antages at blive beskattet med 54 pct. som følge af en stigning i indtægterne fra moms, aktieindkomstskatter samt andre skatter og afgifter. For den del, der tilfalder de udenlandske ejere, er der tale om en relativt begrænset gennemsnitlig beskatning på 5 pct., som skyldes kildebeskatning af aktieudbytter.

5) Regnestykket er helt præcist  $(2/22) \cdot 70 \text{ mia. kr.} = 6,4 \text{ mia. kr.}$ , da selskabsskattesatsen i udgangspunkt er på 22 pct.

**BOKS IV.4    BEREGNING AF TILBAGELØB**

Ministeriernes antagelse om en tilbageløbsfaktor på 13,5 pct. hviler på følgende regnestykke:

$$\text{Tilbageløbsfaktor} = 0,8 \cdot 7,5 \text{ pct.} + 0,2 \cdot (54 \text{ pct.} \cdot 0,64 + 5 \text{ pct.} \cdot 0,36) = 13,5 \text{ pct.}$$

I regnestykket indgår følgende elementer:

- En antagelse om, at 80 pct. af selskabsskattegrundlaget består i et normalafkast til investorerne (derfor indgår 0,8 i det første led), mens de resterende 20 pct. er ren profit (derfor indgår 0,2 i det andet led)
- Normalafkastet nedvæltes fuldt ud i lønningerne, og ændringen i lønsummen påvirker den offentlige saldo med 7,5 pct. af lønsummen (de offentlige indtægter antages at blive påvirket mere end udgifterne ved en stigning i de private lønninger)
- Af den rene profit tilgår 64 pct. indenlandske ejere (derfor indgår 0,64 i parentes), mens de øvrige 36 pct. tilgår udenlandske ejere (derfor indgår 0,36 i parentes)
- Den del af den rene profit, der tilgår indenlandske ejere, bliver beskattet med en effektiv sats på 54 pct. som følge af højere indtægter fra moms, aktieindkomstskatter og andre skatter og afgifter. Den øvrige del af den rene profit, som altså tilgår udenlandske ejere, bliver beskattet med en effektiv sats på 5 pct.

I eksemplet, hvor selskabsskattesatsen reduceres 2 pct.point, og det umiddelbare provenutab er på 6,4 mia. kr., er der et tilbageløb på 0,9 mia. kr., jf. tabel A.

**TABEL A    FORBEDRING AF OFFENTLIG SALDO VIA TILBAGELØB**

|                                                   | Mio. kr. | Pct. af umiddelbart provenutab |
|---------------------------------------------------|----------|--------------------------------|
| Umiddelbart provenutab                            | 6.400    | 100,0                          |
| Højere lønsum                                     | 5.119    | 80,0                           |
| Højere indkomst blandt ejere                      | 1.280    | 20,0                           |
| Forbedring af offentlig saldo                     | 852      | 13,3 <sup>a)</sup>             |
| - heraf som følge af øget lønsum                  | 384      | 6,0                            |
| - heraf som følge af højere indkomst blandt ejere | 469      | 7,3                            |

a) På grund af diverse afrundinger afviger dette en anelse fra 13,5 pct.

Kilde: Ikke-offentliggjort notat udleveret til sekretariatet.

**BOKS IV.4    BEREGNING AF TILBAGELØB, FORTSAT**

Ministerierne anvender en række forskellige konkrete skattesatser til at beregne tilbageløbet i form af højere provenu fra andre indkomst- og forbrugsskatter som følge af, at kapitalindkomsten (profiten) stiger ved en sænkning af selskabsskatten.

For den del af profitten, der tilfalder pensionsopsparing, anvendes en effektiv marginalsat på 58 pct.

For den del af det overnormale pensionsafkast, der direkte tilfalder husholdninger, anvender ministerierne en gennemsnitlig effektiv aktieindkomstsat på 38,7 pct.

Afgiftsindholdet i forbruget angives af ministerierne at være 23 pct., som er en gennemsnitlig afgiftsfaktor for forbrug, jf. Finansministeriet (2019). Ministerierne antager i tilbageløbsberegningen, at hele ændringen i disponibel indkomst fra den ændrede selskabsindkomst omsættes i forbrug, dvs. en forbrugskvote på 1.

**EFFEKTER PÅ INDKOMSTFORDELINGEN**

**Selskabsskatter antages at være neutral for indkomstfordelingen**

Ministerierne offentliggør ved forskellige lejligheder, f.eks. i svar til Folketinget, beregninger af effekterne på befolkningens indkomstfordeling af ændringer i selskabsskatten, blandt andet målt ved Gini-koefficienten. Her er den grundlæggende antagelse, at "lønmodtagerne bærer hele byrden ved selskabsskatten via investeringsforvridningen og den afledte virkning på produktivitet og det generelle reallønsniveau", jf. Finansministeriet (2021b). Med dette udgangspunkt forudsætter ministerierne, at selskabsskatten er fordelingsmæssigt neutral. Dette forklares blandt andet med, at ændringer i den private sektors lønninger også vil smitte af på de offentligt ansattes løn og via satsreguleringen desuden vil påvirke overførselsindkomsterne. Implicit indebærer dette desuden en antagelse om, at alle lønmodtagere påvirkes proportionalt af selskabsskatteændringen, og at indkomst, som hverken er lønindkomst eller overførsler (som kapitalindkomst), ligeledes påvirkes proportionalt.

**Skyldes ræsonnement om fuld nedvæltning i arbejdsindkomsten**

I den ovenfor beskrevne partielle ligevægtsmodel for investeringer mv. indgår der som nævnt også en afledt effekt på lønnen af ændringer i selskabsskattesatsen. I fordelingsberegninger tages imidlertid ikke direkte udgangspunkt i denne model. Begrundelsen for antagelsen om fuld lønnedvæltning i fordelingsberegninger er i første omgang et teoretisk ræsonnement. Det går ud på, at i en lille åben økonomi med fuld

kapitalmobilitet og fuldkommen konkurrence på alle markeder og fleksibel tilpasning af erhvervenes produktion på lang sigt kan en virksomhed hverken hæve sine afsætningspriser eller reducere virksomhedsejernes afkast. I sådan en situation vil en forøgelse af selskabsskatten umiddelbart reducere virksomhedsejernes afkast efter skat og dermed sænke dette til et lavere niveau end det tilsvarende efter-skat-afkast i udenlandske virksomheder. Det bør imidlertid føre til, at investeringerne i de danske virksomheder vil falde, indtil afkastet efter skat igen er på linje med tilsvarende investeringer i andre lande. Færre indenlandske investeringer medfører, at det indenlandske kapitalapparat formindskes, og det fører til lavere arbejdsproduktivitet i de danske virksomheder, hvilket igen vil reducere timelønnen.

**Empiri peger i forskellige retninger**

Ministerierne henviser også til forskellige empiriske undersøgelser af, i hvilket omfang lønningerne påvirkes af ændringer i selskabsskatten, jf. Finansministeriet (2021d). Generelt giver undersøgelser heraf et ret broget billede med hensyn til nedvæltningens graden, jf. afsnit IV.4.

**I nogle tilfælde kan overvæltning i priserne tænkes**

Finansministeriet noterer i et folketingsvar fra 2021, at hvis de pågældende virksomheder er i konkurrence med indenlandske virksomheder, vil selskabsskatten kunne blive overvæltet i priserne på virksomhedernes produkter i stedet for at blive nedvæltet i lønningerne, jf. Finansministeriet (2021c). Dette antages dog ikke at ændre den nævnte neutrale fordelingsvirkning, idet en overvæltning i priserne på dansk forbrug ligeledes forudsættes at påvirke husholdningernes realindkomster omtrent proportionalt.

**Konsekvenser af eventuel overnormal profit indregnes ikke**

Ministerierne har ved flere lejligheder bemærket, at hvis der indtjenes overnormal profit i erhvervene, vil dette påvirke betydningen af en selskabsskatteændring for indkomstfordelingen. I et folketingsvar om særskatten i den finansielle sektor nævnes det således, at i det omfang, der er overnormal profit i den finansielle sektor, må ejerne forventes at bære den fulde byrde af den del af den selskabsskatten, der falder på det overnormale afkast (den rene profit). I forbindelse med fordelingsberegninger vurderer ministerierne dog ikke, at der er tilstrækkelige holdepunkter for at foretage et konkret skøn for, i hvilket omfang ejerne bærer byrden af en selskabsskat, jf. Finansministeriet (2021b).

**Indregning af stordriftsfordele kan påvirke beregnet fordelingsvirkning**

Finansministeriet har tidligere indregnet (beskedne) ændringer i Gini-koefficienten af ændringer i selskabsskatten. I Finansministeriet (2012) beregnedes en halvering af selskabsskattesatsen fra de daværende 25 til 12½ pct. at medføre et beskedent fald i Gini-koefficienten på 0,04 pct.point. I den pågældende beregning antoges selskabsskattelettelse

sen som udgangspunkt at medføre en proportional stigning i rådighedsbeløbet for alle indkomstdeciler. Som følge af indregning af stor-driftsfordele i forbruget for familierne i opgørelsen af den disponible indkomst resulterede den førstnævnte antagelse imidlertid i det nævnte fald i den resulterende Gini-koefficient.

## DE SAMLEDE EFFEKTER AF EN REDUKTION I SELSKABSSKATTESATSEN

I tabel IV.1 præsenteres de samlede effekter på centrale realøkonomiske størrelser ved reduktioner af selskabsskattesatsen opgjort ud fra ministeriernes antagelser beskrevet ovenfor. Der betragtes dels en relativt lille reduktion i skattesatsen på 2 pct.point og dels en større reduktion på 6 pct.point. For de realøkonomiske konsekvenser er der tilnærmelsesvist linearitet i den forstand, at effekten af en reduktion på 6 pct.point er omtrent tre gange så store som effekten af en reduktion på 2 pct.point.

**BNP forøges –  
primært som følge  
af større  
kapitalapparat, ...**

En reduktion i selskabsskattesatsen forøger som nævnt kapitalapparatet, både som resultat af øgede investeringer i danske virksomheder, og som resultat af flere udenlandske investeringer afledt af, at flere internationale virksomheder placerer deres fysiske aktiviteter i Danmark. Stigningen i mængden af kapital pr. beskæftiget forøger reallønnen og arbejdsproduktiviteten, og den øgede realløn fører endvidere til en stigning i arbejdsudbuddet og dermed timebeskæftigelsen. Til sammen fører disse forhold til, at BNP forøges. Med ministeriernes antagelser øges BNP med omtrent 0,1 pct. for hver reduktion i selskabsskattesatsen med 1 pct.point. Størstedelen af effekten kommer via stigningen i kapitalapparatet.

**... men ikke hele  
stigningen i BNP  
forøger forbrugs-  
mulighederne**

Det er dog ikke den fulde stigning i BNP, der forøger forbrugsmulighederne for de danske husholdninger. En del af stigningen modsvares således af højere afskrivninger som følge af stigningen i kapitalapparatet. Når der ses bort fra afskrivninger mindskes den procentvise stigning i BNP med ca. en tredjedel, jf. tabel IV.1. En anden årsag til, at forbrugsmulighederne forøges mindre end BNP-stigningen, er, at det øgede investeringsomfang fuldt ud finansieres af udlandet, da en lavere selskabsskat forøger investeringerne uden, at opsparingen i Danmark påvirkes. Dermed mindskes danskernes nettofordringserhvervelse overfor udlandet og den procentvise stigning i nettonationalindkomsten bliver derfor en anelse lavere end den procentvise stigning i BNP ekskl. investeringer.

**TABEL IV.1 REALØKONOMISKE EFFEKTER AF AT SÆNKE SELSKABSSKATTE-SATSEN**

Tabellen viser realøkonomiske konsekvenser af at reducere selskabsskattesatsen vurderet ud fra ministeriernes regneprincipper.

|                                                 | Reduktion med 2 pct.point | Reduktion med 6 pct.point |
|-------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
|                                                 | ----- Pct. -----          | ----- Pct. -----          |
| Kapitalapparat                                  | 0,77                      | 2,25                      |
| - heraf som følge af marginale investeringer    | 0,37                      | 1,06                      |
| - heraf som følge af international lokalisering | 0,40                      | 1,18                      |
| Løn                                             | 0,34                      | 0,99                      |
| Arbejdsproduktivitet <sup>a)</sup>              | 0,38                      | 1,09                      |
| Timearbejdsudbud                                | 0,02                      | 0,06                      |
| BNP                                             | 0,24                      | 0,68                      |
| BNP, netto afskrivninger                        | 0,16                      | 0,45                      |
| Nettonationalindkomst <sup>b)</sup>             | 0,14                      | 0,40                      |
|                                                 | --- Personer ---          | --- Personer ---          |
| Timearbejdsudbud, fuldtidsbeskæftigede          | 500                       | 1.500                     |

a) Opgjort ud fra BVT i privat sektor i forhold til timebeskæftigelsen i den private sektor.

b) Opgjort ud fra ændringen i den samlede lønsum.

Anm.: Effekten på kapitalapparatet dækker over effekten i hele selskabssektoren.

Kilde: Ministeriernes selskabsskattemodel og egne beregninger.

I tabel IV.2 præsenteres de tilsvarende effekter på de offentlige finanser ved de to reduktioner af selskabsskattesatsen.

**TABEL IV.2    EFFEKTER PÅ DE OFFENTLIGE FINANSER AF AT SÆNKE SELSKABS-SKATTESATSEN**

Tabellen viser konsekvenserne for de offentlige finanser af at reducere selskabsskattesatsen vurderet ud fra ministeriernes regneprincipper.

|                                                         | Reduktion med<br>2 pct.point |                | Reduktion med<br>6 pct.point |                |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|----------------|------------------------------|----------------|
|                                                         | -- Pct. --                   | -- Mia. kr. -- | -- Pct. --                   | -- Mia. kr. -- |
| <b>Umiddelbart provenutab</b>                           |                              | <b>6,4</b>     |                              | <b>19,2</b>    |
| Tilbageløb                                              |                              | 0,9            |                              | 2,6            |
| - heraf som følge af højere løn                         |                              | 0,4            |                              | 1,2            |
| - heraf som følge af højere overskud                    |                              | 0,5            |                              | 1,4            |
| <b>Umiddelbart provenutab efter<br/>tilbageløb</b>      |                              | <b>5,5</b>     |                              | <b>16,6</b>    |
| Adfærdsdrevet provenueffekt                             | 43 <sup>a)</sup>             | 2,4            | 35 <sup>a)</sup>             | 5,9            |
| heraf som følge af:                                     |                              |                |                              |                |
| - overskudsflytning                                     | 32 <sup>a)</sup>             | 1,8            | 25 <sup>a)</sup>             | 4,2            |
| - øget kapitalapparat <sup>b)</sup>                     | 4 <sup>a)</sup>              | 0,2            | 3 <sup>a)</sup>              | 0,5            |
| - højere løn <sup>c)</sup>                              | 4 <sup>a)</sup>              | 0,2            | 4 <sup>a)</sup>              | 0,7            |
| - arbejdsudbud                                          | 3 <sup>a)</sup>              | 0,2            | 3 <sup>a)</sup>              | 0,5            |
| <b>Samlet provenutab efter<br/>tilbageløb og adfærd</b> |                              | <b>3,2</b>     |                              | <b>10,8</b>    |

a) Opgjort som andel af det umiddelbare provenutab efter tilbageløb.

b) Dette dækker over effekten af et højere kapitalapparat på de offentlige finanser som følge af øgede selskabsskattebetalinger. De afledte effekter via højere lønninger er indeholdt i de to næste rækker.

c) Dette dækker over effekten af højere private lønninger på de offentlige finanser og ikke over de afledte effekter på arbejdsudbuddet, som er indeholdt i næste række.

Kilde: Ministeriernes selskabsskattemodel.

**Det umiddelbare  
provenutab opvejes  
delvist ...**

**... som følge af  
overskudsflytning,  
...**

En lavere selskabsskattesats vil naturligvis give sig udslag i lavere offentlige skatteindtægter, men en del af det umiddelbare provenutab bliver i ministeriernes regnestykke opvejet af tilbageløb og de afledte adfærdseffekter. For en satsreduktion på 2 pct.point er der med ministeriernes antagelser en selvfinansierungsgrad på 43 pct. af provenutabet efter tilbageløb. Det samlede provenutab på 3,2 mia. kr. efter adfærdseffekter og tilbageløb er omtrent halvt så stort som det umiddelbare provenutab på 6,4 mia. kr. Størstedelen af den afledte effekt på de offentlige finanser kommer fra større selskabsskattegrundlag som



følge af international overskudsflytning, men der er også et vist bidrag fra de realøkonomiske effekter.

**... flere investeringer, ...**

**... højere løn og øget arbejdsudbud**

Stigningen i kapitalapparatet, herunder som følge af de øgede udenlandske investeringer i Danmark, giver højere indtægter fra selskabsskatter som følge af det øgede kapitalafkast, jf. boks IV.5. Derudover antages der også at være en provenueeffekt fra den højere løn (for et givet arbejdsudbud). Højere private lønninger øger både skatteindtægter og de offentlige udgifter (som følge af højere offentlige lønninger og højere indkomstoverførsler), og ministeriernes antagelse er således, at skatteindtægterne øges mere end de offentlige udgifter. Endelig vil den øgede arbejdstid ligeledes forøge skatteindtægterne.

**Ved større satsreduktioner mindskes selvfinansierungsgraden**

Ministeriernes regneprincipper indebærer, at den opgjorte selvfinansierungsgrad mindskes ved større reduktioner af selskabsskattesatsen. Eksempelvis er selvfinansierungsgraden på 35 pct. af det umiddelbare provenutab efter tilbageløb ved en reduktion i skattesatsen på 6 pct. point. Det skyldes primært, at bidraget til den adfærdsdrevne provenueeffekt fra overskudsflytning mindskes. Som tidligere nævnt afspejler dette, at jo lavere skattesatsen er, jo mindre vil en given ændring i skattebasen påvirke skatteprovenuet.

**BOKS IV.5    ANTAGELSER OM GENNEMSLAG PÅ DE OFFENTLIGE FINANSER**

For at vurdere, hvordan de afledte realøkonomiske effekter af en reduktion i selskabsskattesatsen påvirker de offentlige finanser, gør ministerierne forskellige antagelser.

Stigningen i kapitalapparatet antages at øge selskabsskattegrundlaget svarende til afkastet ved den øgede kapital. De øgede udenlandske investeringer i Danmark antages at give et egenkapitalafkast, der er dobbelt så stort som det gennemsnitlige egenkapitalafkast. Dermed har disse typer af investeringer en større effekt på selskabsskatteprovenuet.

Derudover antages der også at være en forbedring af de offentlige finanser fra den højere løn, svarende til en nettoeffekt på den offentlige saldo på 7,5 pct. af den øgede lønsum (for et *givet* arbejdsudbud). Dette kan ses som udtryk for en antagelse om, at højere private lønninger øger skatteindtægterne mere, end de offentlige udgifter til offentlige lønninger, overførselsindkomster mv. øges.

Stigningen i arbejdsudbuddet giver sig også udslag i øgede lønindkomster. Den stigende lønsum herfra antages at blive beskattet med en effektiv marginalskat på 56 pct. I beregningen af den effektive marginalskat tages højde for såvel den direkte beskatning som den indirekte beskatning i form af moms og afgifter. De offentlige udgifter antages ikke at blive påvirket af den øgede lønindkomst som følge af højere arbejdsudbud. Det kan fortolkes som, at den øgede arbejdstid i den offentlige sektor modsvares af et lavere antal offentlige beskæftigede, så de offentlige forbrugsudgifter samlet set er uændrede.

## IV.4                      **INVESTERINGER OG ARBEJDSUDBUD**

I dette afsnit vurderes grundlaget for ministeriernes indregnede effekter på det marginale investeringsomfang, internationale lokaliseringsbeslutninger og arbejdsudbuddet – og dermed i sidste ende også den samlede effekt på produktion og velstand.

## DEN OVERORDNEDE MODEL RAMME

### Ministerierne regneprincipper bygger på forskellige beregningstilgange

Som beskrevet i afsnit IV.3 anvender ministerierne en partiel ligevægtsmodel til at vurdere effekter af ændret selskabsbeskatning på marginale investeringer, lønninger og arbejdsudbud, mens andre effekter bestemmes uafhængigt i særskilte beregninger. Alternativt til denne fremgangsmåde kan man forestille sig en tilgang, hvor regneprincipperne og de konkrete størrelsesordener udledes samtidig ud fra én samlet generel ligevægtsmodel, som kan give et samlet bud på alle adfærdseffekter ved en ændret beskatning. Skatteministeriet råder over en sådan modeltype: Skatteministeriets model for Investerings-Adfærd (SIA-modellen).

### Fordele ved en større model, ...

I *Skatteøkonomisk Redegørelse 2019* er en diskussion af fordele og ulemper ved at beregne effekter i en samlet økonomisk model, der også kan medtage såkaldte generelle ligevægtseffekter i form af ændringer i diverse relative priser mv. i økonomien, i forhold til de partielle analyser, som de faktisk anvendte regneregler udgør. En samlet model sikrer først og fremmest konsistens mellem de forskellige antagelser, og at man ikke foretager dobbeltregning eller omvendt overser væsentlige effekter, samtidig med at den automatisk vil medregne de afledte samfundsøkonomiske effekter, som modellen medtager.

### ... men også en række ulemper

Samtidig er der også en række ulemper ved at anvende en samlet økonomisk model fremfor en mere partiel tilgang. En generel ligevægtsmodel er betydeligt mere kompleks og hviler på en række sammenhænge og antagelser, der kan være vanskelige at fundere i empirisk evidens. Resultaterne kan derfor være vanskelige at forstå og fortolke, da de er et resultat af mange forskellige, ikke altid umiddelbart gennemskuelige, mekanismer, der påvirker hinanden i et avanceret samspil. Disse udfordringer vil i mindre grad gælde med en mere partiel tilgang, særligt hvis de enkelte adfærdskanaler kan baseres på empirisk evidens. Ministeriernes strategi er kun at anvende SIA-modellen som et supplement til de mere simple regneregler, som de egentlige regneprincipper består af.

I resten af dette kapitel tager vurderingerne udgangspunkt i ministeriernes overordnede regneprincipper som lægges til grund for konsekvensvurderinger i forbindelse med svar til Folketinget, det lovforberedende arbejde mv. som beskrevet i afsnit IV.3.

## EFFEKTER PÅ DE MARGINALE INVESTERINGER

**Generelt finder studier, at lavere selskabsskatter øger investeringer**

I den internationale empiriske litteratur findes en række studier af, hvordan en ændret selskabsbeskatning påvirker virksomhedernes investeringer. Disse studier finder som oftest, at lavere selskabsbeskatning øger investeringsomfanget, jf. eksempelvis de to nyere oversigtsartikler Mukherjee og Badola (2022) og Jacob (2022). Det tyder på, at det såkaldte skatteparadoks, der blev nævnt i afsnit IV.2, ikke i almindelighed gør sig gældende internationalt. Endvidere peger resultaterne af de empiriske studier, der diskuteres i afsnittet om incidens i IV.5, på, at lønningerne falder, når selskabsskatten forøges. Dette er ligeledes konsistent med, at virksomhederne reducerer deres investeringer, og at kapitalapparatet mindskes, når selskabsskatten forøges, selvom der også er andre mulige forklaringer på effekten på lønningerne.

**I ministeriernes beregningsgang bestemmes først brugerprisen på kapital ...**

Et relateret spørgsmål er, om størrelsesordenen af de effekter på investeringerne, som ministerierne indregner, er i overensstemmelse med de empiriske resultater. Som beskrevet i afsnit IV.3 anvender de økonomiske ministerier en økonomisk modelramme til at vurdere konsekvenserne af at ændre selskabsbeskatningen for det marginale investeringsomfang. De samlede effekter på virksomhedernes efterspørgsel efter kapital (og dermed investeringerne) kan ses som resultatet af to trin. I første trin bestemmes det, hvordan en ændret selskabsbeskatning påvirker brugerprisen på kapital, jf. afsnit IV.3. I andet trin anvendes den partielle ligevægtsmodel til at anslå, hvordan ændringer i brugerprisen på kapital påvirker kapitalapparatet i en langsigtsligevægt. Her spiller de forskellige mekanismer i den anvendte model såvel som valget af parameterværdier sammen, og bestemmer hvor meget kapitalapparatet påvirkes.

**... og dernæst kapitalapparatet**

**Ministerierne lægger til grund, at den centrale elasticitet er ca. -1**

I forhold til det sidste af de to trin – dvs. effekten af en given ændring i brugerprisen på virksomhedernes efterspørgsel efter kapital – indebærer de valgte parameterværdier, at den centrale elasticitet er ca. -1. Det vil med andre ord sige, at hvis brugerprisen på kapital falder med 1 pct., indebærer modelberegningerne, at kapitalapparatet på lang sigt stiger med 1 pct.<sup>6</sup> I Finansministeriet (2017) begrundes dette med, at en elasticitet på ca. -1 er konsistent med resultaterne i Hassett og Hubbard (2002), og at en elasticitet i denne størrelsesorden ofte anvendes i litteraturen.

6) I afsnit IV.3 er et eksempel hvor en reduktion i selskabsskattesatsen med 2 pct.point reducerer brugerprisen med 0,35 pct. I dette tilfælde stiger kapitalapparatet med 0,37 pct. Den implicitte elasticitet er dermed  $-0,37/0,35 = -1,1$ .

**Nyere studier peger også i retning af en elasticitet omkring -1**

Også resultaterne af nyere empiriske studier indikerer i almindelighed, at elasticiteten i kapitalapparatet overfor brugerprisen er i omegnen af -1. Eksempelvis finder Dwenger (2014) for Tyskland en elasticitet på -1,3 på baggrund af paneldata på virksomhedsniveau. Schaller og Voia (2017) finder med en tilsvarende estimationsstrategi en elasticitet omkring -0,8 for USA. I Wen og Yilmaz (2020) findes elasticiteter mellem -1,1 og -1,3 for maskinkapital i Canada. Dermed forekommer ministeriernes antagelse om effekten af en given ændring i brugerprisen på virksomhedernes efterspørgsel efter kapital at være i god tråd med resultaterne i den nyere empiriske litteratur.

**Nyere metastudie finder, at BNP-vækst ikke påvirkes af selskabsskat**

Mens der altså er væsentlige indikationer af, at lavere selskabsskatter øger investeringerne, er der et nyere metastudie på baggrund af makroøkonomiske studier, der finder, at det ikke statistisk kan afvises, at BNP-væksten samlet set ikke påvirkes af ændringer i selskabsskatter, jf. Gechert og Heimberger (2022). Dette gør sig gældende, når der korrigeres for, at der generelt er en såkaldt publikationsbias, dvs. at statistisk signifikante resultater har en tendens til at være overrepræsenterede i publicerede studier relativt til, hvad man kunne forvente. Det er uklart, hvordan dette resultat skal ses i relation til det generelle resultat på baggrund af særligt mikroøkonometriske studier om, at højere selskabsskatter svækker investeringerne. Typisk har mikroøkonometriske studier den fordel, at de er mere velegnede til at finde egentlige årsagssammenhænge, mens det kan være vanskeligere at finde velidentificerede årssammenhænge på baggrund af makroøkonomiske studier. Det taler for at lægge mere vægt på mikroøkonometriske studier.

**Effekt på brugerpris bestemmes af antagne parameterværdier**

I forhold til det første af de to skridt, dvs. effekten af en ændring i selskabsskattesatsen på brugerprisen på kapital, er ministeriernes antagelser ikke baseret på empiriske studier, men derimod på specifikke antagelser, herunder om investorernes krævede afkast, de økonomiske afskrivninger såvel som de skattemæssige afskrivninger og andelen af kapitalapparatet, der er finansieret ved fremmedkapital, jf. boks IV.1 i afsnit IV.3.

**Mindre ændringer i parameterværdier kan have væsentlig betydning for opgjorte effekter, ...**

Selv mindre ændringer i de forudsatte parameterværdier kan have væsentlig betydning for de opgjorte effekter. For risikopræmien i afkastkravet for egenkapital lægger ministerierne en symbolsk værdi på 0,1 pct.point. til grund. Antages denne i stedet at være på 1 pct.point, betyder det, at effekten på BVT i den private sektor bliver større end i grundscenariet, fordi brugerprisen på kapital reduceres mere ved en reduktion i selskabsskattesatsen, jf. boks IV.6. Det kan tale for, at mi-

nisteriernes regneprincipper undervurderer effekten af ændringer i selskabsskatten på brugerprisen på kapital og dermed på investeringsomfanget.

**... men uklart, hvilken retning det trækker i**

Usikkerheden om de anvendte parameterværdier kan imidlertid også trække i den modsatte retning. Antages den skattemæssige afskrivningsrate eksempelvis at være 12 pct. i stedet for 9 pct., som forudsat af ministerierne, sker der i stedet omtrent en halvering af effekten på kapitalapparatet og BNP i forhold til grundscenariet, jf. boks IV.6. Dette skyldes, at effekten på brugerprisen bliver væsentligt mindre, da en højere skattemæssig afskrivning betyder, at der de facto ydes et større subsidie til investeringer – man kommer dermed tættere på, at skatteparadokset gør sig gældende. Det samme gør sig gældende ved en højere gældskvote. Denne usikkerhed er vigtig at gøre opmærksom på i forbindelse med konsekvensvurderinger, særligt på områder som her, hvor de opgjorte effekter ikke baserer sig på resultaterne af empiriske studier.

**Uklart, hvordan ufuldkommen konkurrence vil påvirke resultaterne**

Mens boks IV.6 belyser konsekvenserne af at ændre de specifikke antagelser om parameterværdierne, ligger der også mere fundamentale antagelser til grund for de modelberegnedes effekter. En af disse er antagelsen om fuldkommen konkurrence. Det er imidlertid uklart, hvordan resultaterne kan forventes at blive ændret, hvis der tages højde for, at der i praksis er en vis grad af ufuldkommen konkurrence i økonomien. En naturlig antagelse vil være, at modellens parametre stadig vil blive tilrettelagt sådan, at kapitalapparatets elasticitet overfor brugerprisen på kapital er omkring -1. Dermed vil de realøkonomiske konsekvenser for en given ændring i brugerprisen på kapital formentlig være begrænsede. Det er imidlertid også muligt, at indarbejdelsen af ufuldkommen konkurrence vil påvirke gennemslaget af en ændret selskabsbeskatning på brugerprisen på kapital, men det er ikke oplagt, i hvilken retning dette vil trække.

**BOKS IV.6   EFFEKT AF ÆNDREDE PARAMETERVÆRDIER**

I tabel A præsenteres effekten af en reduktion i selskabsskattesatsen under alternative scenarier. Der fokuseres kun på effekter via det marginale investeringsomfang. En højere risikopræmie for egenkapital betyder, at effekten på brugerprisen og kapitalapparatet forøges, mens det modsatte sker ved en højere gældskvote og højere skattemæssige afskrivninger. De sidstnævnte to forhold skyldes, at man kommer tættere på, at skatteparadokset gør sig gældende.

**TABEL A       EFFEKT AF EN REDUKTION I SELSKABSSKATTESATSEN PÅ 2 PCT.POINT**

|                                                      | <b>Brugerpris<br/>på kapital</b> | <b>Kapital-<br/>apparat</b> | <b>Lønninger</b> | <b>BVT, privat<br/>sektor</b> |
|------------------------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|------------------|-------------------------------|
|                                                      | Pct.point                        | -----                       | Pct. -----       |                               |
| Grundscenarie                                        | -0,04                            | 0,37                        | 0,16             | 0,13                          |
| Højere risikopræmie for<br>egenkapital <sup>a)</sup> | -0,05                            | 0,46                        | 0,21             | 0,17                          |
| Højere gældskvote <sup>b)</sup>                      | -0,02                            | 0,24                        | 0,11             | 0,08                          |
| Højere skattemæssige<br>afskrivninger <sup>c)</sup>  | -0,02                            | 0,18                        | 0,08             | 0,06                          |

a) Angiver at risikopræmien er 1 pct.point i stedet for 0,1 pct.point.

b) Angiver at gældskvoten er 60 pct. i stedet for 50 pct.

c) Angiver at de skattemæssige afskrivninger er 12 pct. i stedet for 9 pct.

Anm.: I tabellen vises kun resultater via effekter på det marginale investeringsomfang. Der ses således bort fra investeringseffekt via ændrede internationale lokaliseringsbeslutninger

Kilde: Ministeriernes selskabsskattemodel.

**INTERNATIONALE LOKALISERINGSBESLUTNINGER**

**Ministeriernes  
antagelser  
overordnet på linje  
med resultater i  
metastudie fra 2011**

I opgørelsen af effekterne af en ændret selskabsbeskatning på internationale lokaliseringsbeslutninger tager ministerierne udgangspunkt i de empiriske resultater i metastudiet i De Mooij og Ederveen (2008), jf. boks IV.2 i afsnit IV.3. Siden 2008 er der kommet et internationalt metastudie af effekterne på lokalisering, Feld og Heckemeyer (2011). I dette metastudie findes estimerede effekter, der overordnet er på linje med resultaterne i De Mooij og Ederveen (2008).

**Nyere studier peger også på, at der er effekt på lokaliseringsbeslutninger**

I Jacob (2022) nævnes ti studier, der er udgivet efter metastudiet i Feld og Heckemeyer (2011). Resultaterne fra disse studier er oplistet i bilag IV.3. Generelt tegner de sammen med Feld og Heckemeyer (2011) et billede af en vis konsensus i den empiriske litteratur; selskabsbeskatning påvirker internationale selskabers lokaliseringsbeslutninger, og en højere gennemsnitlig selskabsskat i et land mindsker udenlandske investeringer i dette land. Ud fra de ti studier er det imidlertid vanskeligt at afgøre, om størrelsesordenen af effekterne er på linje med ministeriens antagelser, da der ikke generelt rapporteres effektstørrelser, som er mulige at sammenligne med ministeriernes antagelser.

## ARBEJDSUDBUD

**Antagelse om arbejdsudbud følger regler for personindkomstskat**

Som anført i afsnit IV.3 antager ministerierne, at ændringen i arbejderne produktivitet som følge af et ændret kapitalapparat vil medføre en ændring i efterspørgslen efter arbejdskraft og dermed lønniveauet. Denne ændring i lønnen vil medføre en ændring i det samlede arbejdsudbud. Arbejdsudbuddet antages at blive påvirket med omtrent samme elasticitet, som anvendes ved vurderinger af arbejdsudbudseffekter som følge af personindkomstskatteændringer påvirkning af lønnen efter skat. Den samlede beregning af arbejdsudbudsvirkningen består altså af to trin: Først en beregning af virkningen på lønnen af en ændring i selskabsskatten og dernæst en beregning af virkningen på arbejdsudbuddet af ændringen i lønnen.

**Ikke empirisk, men teoretisk begrundet**

I afsnit IV.5 beskrives en række empiriske undersøgelser, der peger på, at selskabsskatterne påvirker lønniveauet via deres effekt på investeringer og/eller profit. Ministerierne underbygger imidlertid ikke på tilsvarende måde deres antagelser om arbejdsudbudsvirkninger af selskabsskatter med egentlige empiriske analyser, og spørgsmålet, om selskabsskattelettelser påvirker arbejdsudbuddet, og i givet fald med hvilket fortegn og størrelsesorden, ser heller ikke ud til at være velundersøgt i litteraturen. Der er dermed snarere tale om en teoretisk konsistens-tankegang, hvor man overfører et princip, som er velkendt i beregningen af personindkomstskatters konsekvenser for arbejdsudbuddet, til et andet politikområde.



**Umiddelbar beskæftigelses-virkning ikke identisk med arbejdsudbudseffekt**

Selvom der ikke findes empiriske undersøgelser af, hvordan ændringer i selskabsskat påvirker arbejdsudbuddet, er der flere undersøgelser, der har set på virkningen på beskæftigelsen i virksomheder og brancher, der har fået sænket selskabsskatten, jf. eksempelvis Ljungqvist og Smolyansky (2018).<sup>7</sup> Disse undersøgelser kan imidlertid ikke uden videre bruges som belæg for stigninger i det strukturelle arbejdsudbud. Det er naturligt, at virksomheder, der oplever lavere selskabsskat, ekspanderer og dermed også efterspørger mere arbejdskraft. Den samlede nationale beskæftigelse vil i det lange løb imidlertid afhænge af, hvordan det samlede arbejdsudbud reagerer, hvilket afhænger af befolkningens præferencer for valget mellem arbejde og fritid.

**Lavere personindkomstskat forøger normalt arbejdsudbuddet**

En række danske og udenlandske empiriske analyser af skattereformer baseret på individdata har fundet, at en lavere marginalbeskatning af arbejdsindkomst i hvert fald på kortere sigt forøger arbejdsudbuddet. I *Dansk Økonomi*, efterår 2018 præsenteres således en empirisk analyse af de effekter på arbejdsudbuddet, der følger året efter en ændring i indkomstskattesystemet.

**Mekanismen dog ikke helt den samme**

Det er dog ikke uden videre oplagt, at ændringer i selskabsskatten vil påvirke arbejdsudbuddet på samme måde, da mekanismen er forskellig. Ved en ændring i den personlige indkomstskat påvirkes timelønnen efter skat for en uændret produktivitet og bruttoløn, mens sammenhængen ved en selskabsskatteændring antages at gå via ændringer i produktiviteten og dermed bruttolønnen. I det førstnævnte tilfælde er der i udgangspunktet (modsat i det sidstnævnte) ikke tale om nogen samlet stigning i produktivitet og indkomster. Ved selskabsskattelettelsen sker der altså en stigning i samfundets samlede produktivitet modsat personskattelettelsen. Dette har betydning for størrelsen af den såkaldte indkomsteffekt, jf. boks IV.7.

**Kompleks sammenhæng mellem produktivitet og arbejdsudbud**

Sammenhængen mellem produktivitetstigninger og arbejdsudbud er kompleks og kan generelt både være positiv og negativ, jf. diskussionen i *Produktivitet 2023*. I Danmark og de fleste andre vestlige lande har der i mange årtier været en tendens til et faldende gennemsnitligt årligt timetal for de beskæftigede. Der er normalt enighed om, at denne trend hænger sammen med den økonomiske vækst, som samtidig har fundet sted båret af vedvarende produktivitetstigninger, og som har medført en bredt funderet velstandsfremgang i befolkningen. Umiddelbart tyder denne sammenhæng på et paradoks, når man sammenlig-

7) Desuden finder Zirgulis og Sarapovas (2017) en positiv sammenhæng mellem ledighed og selskabsskatteniveau i et panel med 41 lande over 11 år. Dwenger mfl. (2017) finder omvendt en negativ beskæftigelseseffekt af de lønstigninger, som følger i kølvandet på en lavere selskabsskat.

ner den med de ovenfor nævnte resultater fra mikroøkonomiske analyser af skattereformer: Den langsigtede trend peger på en negativ sammenhæng mellem højere realløn og arbejdsudbud, mens skatteanalyserne peger på en positiv sammenhæng. Forskellige økonomer har fremsat forskellige bud på, hvordan begge dele kan være rigtige, jf. boks IV.7.

#### **Substitutions-, indkomst- og produktivtets- effekter**

Én gren af forklaringer går på, at der kan være forskel på de kortsigtede såkaldte indkomst- og substitutionseffekter, der måles ved indkomstskatteændringer og har modsatrettede effekter på arbejdsudbuddet, og de mere langsigtede tilsvarende effekter, der vil være i tilfælde af en produktivtetsstigning. En årsag hertil kan være, at den sidstnævnte ændring medfører en generel velstandsstigning i samfundet, som på længere sigt også påvirker andre indkomstformer end løn som kapitalindkomst og offentlige overførsler, og dermed genererer en større langsigtet indkomsteffekt. En anden gren af forklaringer lægger vægt på, at den stigende produktivitet også kan påvirke værdien af en times fritidsforbrug direkte. Dette udgør en tredje effekt på arbejdsudbuddet, som ikke er tilstede ved ændringer i personindkomstkatten. Hvis denne effekt ikke er virksom ved ændringer i selskabsskatten, kan en sådan tænkes at påvirke arbejdsudbuddet anderledes end andre produktivtetsændringer, men parallelt med virkningen af personskattelettelser. Det er tilsyneladende en tilsvarende tankegang, der ligger bag ministeriernes regneprincip, jf. boks IV.7.

#### **Antagelse om en effekt på arbejdsudbud virker fornuftig**

Der er så vidt vides ikke mange empiriske analyser, der klart angiver, hvilke af de forskellige mulige forklaringer, der er nævnt i boks IV.7, der bedst kan forklare den langsigtede sammenhæng mellem udvikling i produktivitet/velstand og arbejdsudbud, ligesom der heller ikke er mange direkte empiriske analyser af den samlede virkning på det strukturelle arbejdsudbud af selskabsskattelettelser. Det ville derfor være ønskeligt, hvis det fremadrettet kunne undersøges nærmere, om der empirisk kan vises at være en sådan direkte sammenhæng. Ministeriernes tankegang virker dog umiddelbart rimelig, idet det forekommer plausibelt, at den produktivtetsstigning, der følger af større investeringer i kølvandet på en selskabsskattelettelse, ikke vil påvirke nytten af fritid på samme måde som produktivtetsændringerne som følge af et generelt højere teknologisk niveau, som fortrinsvis kommer fra udenlandske innovationer. Det er samtidig gængs praksis at regne med, at substitutionseffekter også på lang sigt vil dominere indkomsteffekter i arbejdsudbuddet. Ministeriernes antagelser om arbejdsudbudseffekter af selskabsskatten er konsistent med denne tankegang.

**BOKS IV.7    PRODUKTIVITET OG ARBEJDSUDBUD**

Den økonomiske teori om sammenhængen mellem produktivitetstigninger og arbejdsudbud beskæftiger sig dels med spørgsmålet om såkaldte substitutions- og indkomsteffekter af en højere timeløn, dels med en potentiel direkte produktivitetseffekt på gevinsten ved at holde en time fri: En højere disponibel timeløn vil isoleret set forøge incitamentet til at arbejde, hvilket udgør den såkaldte substitutionseffekt. Samtidig kan den højere indkomst medføre en indkomsteffekt i form af et ønske om at omsætte noget af den øgede velstand til større fritid og dermed arbejde mindre.

Derudover kan en ændret produktivitet direkte påvirke udbyttet af at holde en time fri via en højere produktivitet i de aktiviteter, der foretages i fritiden, og dermed gevinsten ved at holde en time fri. Igen kan denne gevinst gå i begge retninger: Produktivitet fremskridt, der virker tidsbesparende i hjemmeproduktionen, som eksempelvis opfindelsen og udbredelsen af vaskemaskiner og andre maskinelle hjælpemidler i husholdningen, kan føre til større arbejdsudbud, jf. Greenwood mfl. (2005), de V. Cavalcanti og Tavares (2008), Coen-Pirani mfl. (2010) og *Produktivitet 2023*. Omvendt kan produktivitet fremskridt, der medfører et højere nytteniveau af en times fritidsforbrug, som eksempelvis udbredelsen af personlige computere, billigere rejser, streamingtjenester mv., tilskynde til et lavere arbejdsudbud. jf. Gordon (2016), Boppart og Krusell (2020), Aguiar mfl. (2021) og Irmen (2018).

Ved ændringer i personindkomstskatten er der som udgangspunkt ingen produktivitetseffekter, men kun en substitutions- og en indkomsteffekt. Når mikroøkonometriske analyser som nævnt typisk finder en positiv arbejdsudbudseffekt af en lavere marginalskat, skyldes det, at de målte substitutionseffekter er større end indkomsteffekterne. Forklaringer i den akademiske litteratur på, hvorfor der ser ud til at være en modsatrettet langsigtet korrelation mellem timeløn og arbejdsudbud, tager typisk to veje: Nogle forklaringer bygger på, at de relevante langsigtede indkomst- og substitutionseffekter er anderledes end de målte og typisk mere kortsigtede effekter ved skattereformer, mens andre bygger på komplementaritet mellem produktivitet fremskridt og fritidsforbrug.

Blandt andet Blanchard (2004) foreslår, at den observerede langsigtede negative korrelation skyldes en stærk indkomsteffekt. Boppart og Krusell (2020) argumenterer ligeledes for, at på lang sigt overstiger indkomsteffekten substitutionseffekten, og at dette er årsagen til den negative udvikling i timearbejdsudbuddet set over længere tidsperioder, når indkomstniveauet i samfundet generelt stiger som følge af den stigende produktivitet.

Boppart og Krusell (2020) diskuterer, hvordan dette kan være konsistent med mikroøkonomiske analyser, der viser en positiv sammenhæng mellem lønstigninger og timearbejdsudbud for individer på et givet tidspunkt og angiver flere begrundelser. De mener blandt andet, at produktivitetseffekter på lang sigt også påvirker anden indkomst end arbejdsindkomst (kapitalindkomst og overførsler). Den relevante langsigtede indkomsteffekt kan derfor være betydeligt større end den, der fanges i individanalyserne af personskatteændringer, der typisk fokuserer på den direkte indkomsteffekt fra

**BOKS IV.7    PRODUKTIVITET OG ARBEJDSUDBUD, FORTSAT**

lønindkomsten, og hvor der som udgangspunkt ikke er nogen indkomstændring på aggregeret plan, da en skattelettelse altid vil være finansieret i en langsigtet ligevægt. Boppart og Krusell påpeger desuden, at muligheder for at forbrugsudjævne over tid ved at udnytte opsparings- og lånemuligheder kan medføre, at arbejdsudbuddet kan reagere med modsat fortegn på kort og lang sigt, når timelønnen stiger over tid. Tanken er, at det samlede arbejdsudbud over livscyklens vil falde med stigende livsindkomst, men det vil stadig være individuelt rationelt at arbejde relativt mest på de tidspunkter, hvor timelønnen er højest.

Andre forskningsbidrag antager, at produktivitetsvæksten direkte påvirker nytten af en times fritid. Dette kan tænkes at foregå på forskellige måder. I Hercowitz og Sampson (1991) antages, at befolkningens viden vokser proportionalt med og som et resultat af den samlede kapitalakkumulation i økonomien. Her forstås kapital bredt som et aggregat af såvel forskning og udvikling som af mere traditionelle investeringer. Produktiviteten i fritidsaktiviteter antages samtidig at vokse proportionalt med befolkningens generelle vidensniveau og vil dermed opveje substitutionseffekten fra en højere timeløn. Under disse antagelser vil alle ændringer i produktiviteten, uanset om de kommer fra innovationer eller f.eks. politiske tiltag, der påvirker investeringerne, være neutrale for arbejdsudbuddet, og antager man samtidig en beskeden "almindelig" indkomsteffekt, vil man få en langsigtet negativ sammenhæng. Tiltag som indkomstskattelettelser, der ikke påvirker produktiviteten, vil imidlertid føre til et højere arbejdsudbud, fordi substitutionseffekten her dominerer indkomsteffekten.

I andre bidrag skelnes skarpt mellem egentlig videnskapital (også kaldt generelt teknologisk niveau) og et mere traditionelt kapitalapparat som bygninger og maskiner, og det antages, at det kun er førstnævnte, der påvirker produktiviteten i fritidsaktiviteterne, jf. eksempelvis Mertens og Ravn (2011). Hvis det samtidig antages, at videnskapitalen (teknologiniveauet) i Danmark grundlæggende er udenlandsk bestemt og dermed ikke påvirkes af f.eks. den danske selskabsbeskatning, vil produktivitsændringer fra ændret selskabsskat påvirke arbejdsudbuddet anderledes end produktivitsændringer, der følger af større viden og teknologiske innovationer. Dette er den implicite forudsætning i blandt andet den danske makroøkonomiske model DREAM. Det virker som en tilsvarende tankegang, der indirekte ligger bag ministeriernes nævnte regneprincip.

Et nyligt bidrag er Kopytov mfl. (2023), der forsøger at kvantificere nogle af de forskellige nævnte effekter empirisk. Deres studie indikerer, at den rene indkomsteffekt som følge af permanente lønstigninger dominerer substitutionseffekten og således i sig selv påvirker arbejdsudbuddet negativt. Samtidig er der ifølge deres fremgangsmåde en supplerende negativ effekt fra produktivitsfremskridt i forbruget af fritid, der har ført til et trendmæssigt fald i prisen på fritidsgoder over tid. Forfatterne finder, at denne sidste effekt på arbejdsudbuddet kvantitativt svarer til omkring en tredjedel af virkningen af de rene indkomst- og substitutionseffekter. Studiet giver næppe et definitivt svar på de relative størrelsesordener, men er et eksempel på, at spørgsmålet udgør et aktivt forskningsområde.

**Størrelsesorden kan dog være både under- og overvurderet**

Størrelsesordenen af den effekt, ministerierne antager, kan dog anfægtes. Gennemgangen af empirien i det følgende afsnit peger på, at løngennemslaget formodentlig er mindre, end ministerierne forudsætter. Det trækker i retning af, at ministerierne overvurderer arbejdsudbudseffekterne. I den modsatte retning trækker dog, at ministerierne antager, at der ikke er nogen effekt på arbejdsudbuddet af den lønstigning, som ligger i deres såkaldte tilbageløb.

**Ikke kendt empirisk belæg for arbejdsudbudseffekt af større aktieudbytte**

En ændring i selskabsskatten vil formodentlig også medføre en ændring i den overnormale profit, som nogle selskabsejere indtjener. Hypotetisk set kunne man forestille sig, at en sådan indkomst også kunne påvirke arbejdsudbuddet. Da der ikke kendes til undersøgelser, som overbevisende estimerer effekten af større aktieudbytter på arbejdsudbuddet, virker det dog mest rimeligt at sætte en sådan hypotetisk effekt til nul.

## OPSUMMERING

**Overordnet er ministeriernes adfærdseffekter i rimelig tråd med litteraturen, ...**

Overordnet virker de antagelser, ministerierne lægger til grund for effekterne på investeringer af ændringer i selskabsskatten, til at være i rimelig overensstemmelse med resultaterne i den empiriske litteratur. For de marginale investeringer anvendes implicit i ministeriernes regneprincipper en elasticitet i kapitalapparatet overfor brugerprisen på -1. Der forekommer at være en konsensus i den empiriske litteratur om en elasticitet i denne størrelsesorden.

**... men resultater er forbundet med en vis usikkerhed**

Til gengæld er effekten af en ændret selskabsbeskatning på brugerprisen på kapital ikke funderet i empiriske studier, men hviler derimod på en række specifikke antagelser, som er forbundet med betydelig usikkerhed. For investeringseffekter afledt af ændret international lokalisering er det vanskeligt at sammenligne ministeriernes antagelse med resultaterne fra litteraturen, men umiddelbart er der ikke noget, der taler for, at ministeriernes regneprincip er i modstrid med resultaterne i litteraturen.

**Konkret effekt på arbejdsudbud kan være både under- og overvurderet**

Hvad arbejdsudbudseffekter angår, er der ikke på samme måde en direkte empirisk litteratur at tage udgangspunkt i. Ministerierne anvender i stedet en analogislutning fra virkningen af personskatteændringer for at vurdere effekten på arbejdsudbuddet. Formandskabet vurderer, at dette princip er fornuftigt i mangel af egentlige direkte empiriske vidnesbyrd. Den konkrete størrelse af lønnedvæltningen, der anvendes, kan imidlertid diskuteres. Denne diskussion foretages i det følgende afsnit.

## IV.5

## INCIDENS OG FORDELING

**Beregningsteknisk  
antagelse om fuld  
lønnedvæltning og  
neutral  
fordelingsvirkning**

Når ministerierne beregner fordelingsvirkninger af ændringer i selskabsskatten, anvender de som nævnt i afsnit IV.3 den beregningstekniske antagelse, at lønmodtagerne bærer hele incidensen (byrden) ved selskabsskatten via investeringsforvridningen og den afledte virkning på produktivitet og det generelle reallønsniveau. Ministerierne har ved flere lejligheder begrundet antagelsen dels med nogle teoretiske ræsonnementer, dels med henvisning til en række internationale empiriske undersøgelser, jf. blandt andet Finansministeriet (2017), (2021b) og (2021d). Ministerierne antager endvidere, at denne nedvæltning i lønningerne ikke påvirker indkomstfordelingen.

### TEORETISK GRUNDLAG

**Antagelsen hviler på  
fuldkommen  
kapitalmobilitet og  
fuldkommen  
konkurrence**

Som nævnt i afsnit IV.3 bygger det teoretiske argument for fuld nedvæltning på de formodede afledte effekter i en lille åben økonomi under fuldkommen kapitalmobilitet og med fuldkommen konkurrence, jf. blandt andet Finansministeriet (2021c). Ministeriet anerkender dog også, at en del af selskabsskatteprovenuet kommer fra (immobil) overnormal profit, hvor det må "forventes, at ejerne bærer byrden", jf. Finansministeriet (2021d). Det fremgår ikke, hvorfor denne indsigt ikke påvirker antagelsen om den fordelingsmæssige virkning af selskabsskatningen.

**Ikke konsistent med  
antagelser i andre  
regneregler**

Andre steder i ministeriernes regneregler anvendes konkrete antagelser om andelen af ren profit i selskabsoverskuddet. I Finansministeriets tilbageløbsberegninger indgår en antagelse om, at 20 pct. af selskabsskattegrundlaget består af ren profit, og at nedvæltningsgraden for lønmodtagerne dermed er 80 pct. I Finansministeriet (2017) angives andelen af ren profit i selskabsoverskuddet at være 65 pct. Der fremgår ikke nogen dokumentation af, hvor disse tal stammer fra. Der ser dermed ikke ud til at være konsistens med hensyn til, hvilken rolle den overnormale profit, og dermed afvigelsen fra situationen med fuld konkurrence, spiller i de forskellige regneprincipper.

**Nyere litteratur  
lægger vægt på  
forhandlings-  
modeller**

Den nyere empiriske litteratur peger på, at effekten fra selskabsskatten på lønnen ikke blot kan komme fra en ændring i kapitalapparatet og dermed de ansattes produktivitet, men også fra, at lønmodtagerne i en virksomhed kan forhandle sig til en del af den overnormale profit i en virksomhed. Falder selskabsskatten, bliver profitten efter skat tilsvarende højere, og der er dermed en større kage at forhandle om. Det er

generelt anerkendt i forskningen om forhandlingsmodeller på arbejdsmarkedet, både at en ikke uanselig andel af virksomhedernes overskud består af overnormal profit, og at i hvert fald dele af lønmodtagersiden evner at få del heri, jf. Kroft mfl. (2020), Acemoglu mfl. (2022) og Thibault mfl. (2022). Her skal ved lønmodtagersiden ikke mindst tænkes på de højere ledelseslag, eksempelvis den administrerende direktør i virksomhederne, hvilket også har betydning, når de fordelingsmæssige konsekvenser skal vurderes. Litteraturen advarer således imod at regne lønmodtagerne som én homogen masse i denne sammenhæng

**Indebærer eksplicit  
markedsmagt på  
vare- og  
arbejdsmarkeder**

Kanalen via lønforhandlinger (som også Fuest mfl. (2018) behandler) fører dermed til en tankegang, som eksplicit bygger på ufuldkommen konkurrence på såvel vare- som arbejdsmarkederne, jf. afsnit IV.2. Markedsmagt på varemarkedet er forudsætningen for, at der er noget profit at forhandle om, og markedsmagt på arbejdsmarkedet er forudsætningen for, at selskabsejerne vil vælge at dele denne profit med lønmodtagerne. Dermed er indtænkningen af ufuldkommen konkurrence en central forudsætning for en række af de nedenfor nævnte empiriske analyser.

## EMPIRISKE UNDERSØGELSER

**Finansministeriet  
refererer studier  
med overordentlig  
stor variation i  
incidensen**

I Finansministeriet (2021d) opstilles en tabel med 11 empiriske studiers estimat for skatteincidensen af selskabsskatten på lønmodtagere, jf. tabel IV.3.<sup>8</sup> Ifølge tabellen peger tre af disse studier på en incidens på under 50 pct., to udpeger et interval mellem 40 og 80 pct., to har et punktestimat mellem 50 og 75 pct., og fire nævner en incidens på adskillige hundrede procent. Finansministeriet udlægger tabellen sådan, at "Hovedparten af de empiriske studier indikerer, at lønmodtagerne i praksis bærer mellem 50 og 75 pct. af byrden ved selskabsskatten", jf. Finansministeriet (2017) og (2021d). Studierne i tabellen er hentet fra et OECD-arbejdspapir fra 2017, jf. Milanez (2017). Milanez konkluderer ud fra samme tabel, at "de mest robuste studier finder en incidens mellem 30 pct. og 70 pct."

8) En skats incidens angiver, hvem der bærer byrden ved skattebetalingen. Den reelle incidens kan afvige fra den formelle incidens, hvis eksempelvis priser (herunder lønninger) ændres som en afledt effekt af skatteændringen.

**TABEL IV.3 FINANSMINISTERIETS OVERSIGT OVER STUDIER AF INCIDENS AF SELSKABSSKAT PÅ LØNMODTAGERE**

I Finansministeriets oversigt er der meget stor spredning i de empiriske studiers estimater af incidensen af selskabsskat på lønmodtagere.

|                                                     | Lande                             | Periode                     | Skatteincidens på lønmodt., pct. |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|
| <i>Variation i skattesatser på tværs af lande</i>   |                                   |                             |                                  |
| Hassett og Mathur (2010)                            | 65 i- og u-lande                  | 1981-2005                   | 2.200                            |
| Desai, Foley og Hines (2007)                        | 50 lande (ekskl. USA)             | 1989; 1994; 1999; 2004      | 45-75                            |
| Felix (2007)                                        | 19 i-lande                        | 1979-2002                   | 400                              |
| <i>Variation i skattesatser på regionalt niveau</i> |                                   |                             |                                  |
| Ebrahimi og Vaillancourt (2016)                     | Canada (variation ml. provinser)  | 1998-2013                   | 75                               |
| Serrato og Zidar (2014)                             | USA (variation ml. counties)      | 1980-90; 1990-2000; 2000-10 | 30-35                            |
| Liu og Altshuler (2013)                             | USA                               | 1982; 1992; 1997            | 40-80                            |
| Carroll (2009)                                      | USA (variation ml. stater)        | 1970-2007                   | 250                              |
| Felix (2009)                                        | USA (variation ml. stater)        | 1977-2005                   | 360                              |
| <i>Lønforhandlingsmodeller</i>                      |                                   |                             |                                  |
| Arulampalam, Devereux og Maffini (2012)             | 9 europæiske lande                | 1996-2003                   | 49                               |
| Felix og Hines (2009)                               | USA (variation ml. stater)        | 2000                        | 54                               |
| Fuest, Peichl og Sieglöcher (2015)                  | Tyskland (variation ml. kommuner) | 1993-2012                   | 40                               |

Anm.: Hasset og Mathur (2010) og Arulampalam mfl. (2012) ser kun på industribrancher, mens de øvrige analyser går på tværs af private brancher.

Kilde: Finansministeriet (2021d), der angiver, at tabellen er taget fra Milanez (2017).

### Store forskelle i studiernes fremgangsmåde

Den meget betydelige variation i resultaterne er et generelt kendetegn ved den empiriske litteratur på området, og der er således ikke konsensus om, hvem der reelt bærer byrden ved selskabsbeskatning, jf. blandt andet Dwenger mfl. (2017) og Knaisch og Pöschel (2023). Sidstnævnte er en metaanalyse, der nærmere forsøger at belyse de formodede vigtigste årsager til den meget betydelige heterogenitet i de rapporterede resultater. De finder fire signifikante forskelle i studierne, som kan forklare meget af heterogeniteten:



- Hvilken selskabsskattevariabel der anvendes: den statutoriske (dvs. officielle) sats, den effektive marginale eller den effektive gennemsnitlige skat
- Den anvendte økonometriske metode (f.eks. OLS, IV, GMM eller SUR)
- Det tidsmæssige aspekt – der er en tendens til, at løn-incidensen stiger over tid. Det kunne være et tegn på stigende kapitalmobilitet fra 1990'erne og fremover, men er efter forfatterens vurdering nok så meget præget af, at studierne i stigende grad anvender aggregerede data
- Hvilken underliggende teoretisk model der anvendes.

**Ofte er litteraturen ikke særlig transparent**

Desuden er der som forventeligt en større effekt på lang end på kort sigt i det fåtal af studier, der eksplicit rapporterer begge effekter. Forfatterne konkluderer, at de underliggende mekanismer, der kan skabe en sammenhæng mellem selskabsskat og lønniveau, er meget komplekse. Samtidig er meget af den gennemgåede empiriske litteratur ikke særlig konsistent eller transparent med hensyn til, hvilke mekanismer de reelt fanger. Der er derfor stadig usikkerhed, hvad angår det bedste empiriske skøn.

**En del studier anvender problematiske antagelser**

Flere af de nævnte studier i tabel IV.3 er dog efterfølgende blevet udsat for en del faglig kritik, jf. boks IV.8. Det gælder ikke mindst de studier, der rapporterer meget høje nedvælningsgrader på adskillige hundrede procent. Som påvist af Harberger (2008) kan lønnedvælningsgraden for en lille åben økonomi med fuldkommen kapitalmobilitet og fuld konkurrence på alle markeder teoretisk godt overstige 100 pct., eksempelvis hvis lønniveauet i den selskabsbelagte sektor smitter af på lønninger i andre sektorer. Harbergers kalibrerede værdier i dette tilfælde overstiger dog ikke 130 pct. og er altså langt mindre end en række af de anførte størrelser i tabellen. De anførte studier med meget høje nedvælningsgrader er da også alle blevet kritiseret for en række problematiske metode- og datamæssige antagelser, som beskrevet i boksen.

**BOKS IV.8 KRITIK AF STUDIER**

Der er i den faglige debat blevet rejst en række kritikpunkter af en del af de tidligere studier, som er anført i tabel IV.3. En del af studierne er arbejdspapirer, der aldrig er blevet publiceret, eller er publiceret i ændrede udgaver. Ikke mindst den første gruppe studier i oversigten, dvs. analyser, der baserer sig på tværsnitstudier af forskellige lande, lider af forskellige problemer. Kritikken gælder dels datamæssige og dels metodologiske begrænsninger, herunder manglende kontrol for uobserverede landespecifikke effekter, jf. Clausing (2012, 2013) og oversigtsartiklen i Gravelle (2021a, 2021b). I Clausing (2013) bliver mange af resultaterne for lønnedvæltning statistisk insignifikante efter at have kontrolleret for individuelle landeeffekter mv.

Det er samtidig tvivlsomt, om implicite lønnedvæltningsgrader på adskillige hundrede procent i det hele taget kan opfattes som troværdige. Den teoretiske forklaring på, hvordan nedvæltning i lønningerne kan overstige 100 pct. for en lille åben økonomi med fuldkommen konkurrence og fuldkommen kapitalmobilitet, er diskuteret i den ofte citerede Harberger (2008). Det kan eksempelvis ske, hvis lønningerne i de virksomheder, der er udsat for den ændrede selskabsskat, smitter af på lønninger i andre sektorer. Harbergers bedste bud på, hvor stor denne effekt kan tænkes at være, overstiger dog ikke 130 pct.

Den næste gruppe studier i tabellen ser på lokale ændringer i selskabsskatten indenfor et enkelt land. Felix (2009) sammenligner lønninger for indbyggere i forskellige amerikanske delstater, når der kontrolleres for forskellige forhold udover delstatens selskabsskattesats. Hendes datasæt kontrollerer dog ikke for individspecifikke effekter, og datasættet kan heller ikke identificere, om de undersøgte lønmodtagere arbejder i en virksomhed, der har fået en skattenedsættelse, men kun, om de bor i en delstat, hvor selskabsskatten er nedsat, jf. Gravelle (2021a).

Det aldrig publicerede papir af Carroll (2009) betragter sammenhængen mellem den gennemsnitlige timeløn for produktionsarbejdere og den effektive gennemsnitlige selskabsskat i hver af de 50 amerikanske delstater og finder en lønnedvæltning på 250 pct. Resultatet forekommer dog problematisk, idet den gennemsnitlige selskabsskat ikke måles som skattebetalingen i forhold til selskabernes indkomst, men som skattebetalingen i forhold til den personlige indkomst for befolkningen i den pågældende stat. Da personlig indkomst er tæt korreleret med lønninger, vil dette skattemål pr. konstruktion indebære en stærkt negativ sammenhæng selv uden nogen kausal virkning af skatter.

**Vigtig tysk analyse af kommunale selskabsskatter finder nedvæltning på 50 pct.**

En fremtrædende og ofte citeret nyere analyse er foretaget af Fuest mfl. (2018), som analyserer virkningen af 18.000 kommunale selskabsskatteændringer i 10.000 tyske kommuner i perioden 1993-2012.<sup>9</sup> De anvender et panel af lønmodtagere og virksomheder til forskellige difference-in-difference-analyser. Det meget store antal observationer indenfor samme land giver høj variation, som blandt andet gør det muligt

9) Referencen til Fuest mfl. (2015) i tabel IV.3 henviser til en tidligere arbejdspapir-udgave af denne artikel.

at analysere effekter på delgrupper af beskæftigede. Analysens centrale resultat er en gennemsnitlig nedvæltningssgrad på ca. 50 pct.

**Inddrages  
beskæftigelse, falder  
nedvæltningssgraden**

Dwenger mfl. (2017) tager også udgangspunkt i tyske data, i dette tilfælde paneldata for tyske regioner og brancher i perioden 1998 til 2006. De anvender ligesom Fuest mfl. (2018) en lønforhandlingstilgang, men fokuserer desuden på, at højere selskabsskatte-inducerede lønninger samtidig har en umiddelbar negativ beskæftigelseseffekt. Tages højde for den, finder de, at nedvæltningssgraden bliver omtrent halveret. I deres estimationer bliver den resulterende nedvæltningssgrad 19-28 pct. Serrato og Zidar (2023) finder en nedvæltningssgrad i lønninger på ca. 35-40 pct. og for selskabernes ejere en incidens på 50 pct., mens jordejere bærer de sidste 10-15 pct.<sup>10</sup>

**Lønnedvæltning  
påvirker næppe  
alle lønmodtagere  
proportionalt**

Gale og Thorpe (2022) er ikke et direkte økonometrisk studie, men fokuserer som flere af de andre nævnte på, at en væsentlig kanal, hvorigennem selskabsskatten kan nedvælttes i lønindkomsterne, er via rent sharing: altså at en væsentlig del af evt. overnormal profit i selskaberne (som ifølge forfatterne typisk udgør mindst 60 pct. af selskabsskattebasen) deles mellem ejerne og de vigtigste nøglepersoner blandt lønmodtagerne (direktør, øverste ledelseslag osv.). De konkluderer, at når man vil vurdere incidensen og især fordelingsimplikationer, er det ikke nok at skelne mellem kapital og arbejdskraft, men det er også nødvendigt at skelne mellem forskellige grupper af lønmodtagere. Dette papir lægger således også vægt på en ufuldkommen konkurrence-kontekst.

**Nedvæltningen  
afhænger af f.eks.  
højtlønnede  
lønmodtageres  
forhandlingsstyrke**

Alstadsæter mfl. (2022) dyrker tilsvarende sammenhængen mellem multinationale selskabers indkomstflytning til udlandet og reale konsekvenser heraf på investeringer og lønninger, specielt det sidste. De understreger ligeledes, at nedvæltningen i lønningerne udover fra ændret kapitalindsats og dermed produktivitet kan komme fra rent sharing via en forhandlingsmodel, hvor lønningerne i virksomheden afhænger positivt af virksomhedens efter-skat-profit, der deles mellem ejerne, højtlønnede lønmodtagere og lavtlønnede lønmodtagere ud fra de to sidstnævnte gruppers forhandlingsstyrke, som blandt andet vil afhænge af, hvor nemt de kan erstattes. De finder, at der er sådanne effekter for ansatte i Norge ansat i multinationale virksomheder, men at de er meget ulige fordelt, sådan at der er en effekt på højtlønnede, men ikke på lavtlønnede lønmodtagere. Carbonnier mfl. (2022) finder tilsvarende, at højtlønnede, men ikke lavtlønnede, oplevede en forøgelse af lønnen ved en selskabsskattenedsættelse i Frankrig. Omvendt finder Fuest mfl. (2018) tegn på, at lønnen for relativt lavtlønnede grupper kan blive påvirket relativt meget af selskabsskatteændringer.

10) Studiet er en udvidelse af forfatternes tidligere analyse i Serrato og Zidar (2016).

**Følsomhed  
formodentlig større,  
jo mindre  
beskatningsenhed**

Der er forskellige argumenter, som kan trække i retning af, at de nævnte empiriske undersøgelser enten over- eller undervurderer de sandsynlige effekter for Danmark. Finansministeriet anfører således, at nedvæltningen for lønmodtagerne må "forventes at være større i en lille og åben økonomi som den danske, hvor investeringerne er meget mobile på tværs af landegrænser, og derfor relativt mere følsomme over for den effektive selskabsbeskatning, end i store lande som f.eks. USA og Tyskland, hvor en stor del af de empiriske studier er foretaget." Dette argument gælder dog næppe for de studiers vedkommende, som kigger på forskelle i selskabsskattesatser indenfor det enkelte land som følge af kommunale skatteforskelle (i Tyskland) og delstatsforskelle (i Canada og USA).<sup>11</sup> Her må det formodes, at det modsatte argument gør sig gældende: At det er mere omkostningsfuldt for en dansk virksomhed at relokere til et andet land end for en tysk virksomhed at relokere til en anden tysk kommune, og at investeringseffekten og nedvæltningen derfor alt andet lige kan formodes at være mindre i Danmark end i de nævnte tilfælde.

**Mulig skævhed i  
offentliggjorte  
studier**

Det er desuden tænkeligt, at de forskellige offentliggjorte analyser ikke giver et repræsentativt billede af de egentlige effekter. Knaisch og Pöschel (2023) foretager som tidligere nævnt en metaregressionsanalyse af incidenslitteraturen. De analyserer efter en omfattende litteraturgennemgang i alt 25 studier med tilsammen 449 rapporterede estimationsresultater for sammenhængen mellem ændringer i en selskabsskattesats og en relevant lønsats. De er især interesseret i at teste for skævhed i, hvilke studier der bliver antaget til udgivelse i videnskabelige tidsskrifter (såkaldt *publication bias*). De finder, hvad de opfatter som robuste vidnesbyrd om, at de undersøgte studier tyder på en betydelig skævhed i retning af for stor lønreducerende virkning af selskabsskatter.

## DISKUSSION

**Resultater spænder  
fra nul til mange  
hundrede procent**

Som beskrevet giver den empiriske litteratur vidt forskellige resultater. Nogle studier rapporterer resultater, der svarer til en lønnedvæltning på mange hundrede procent. Det er dog tvivlsomt, om så store lønnedvæltningsgrader kan tænkes at være realistiske, og de nævnte studier kan kritiseres på forskellige måder med hensyn til den anvendte metode, jf. boks IV.8. En række andre studier finder estimater for lønnedvæltningen på mellem 0 og 100 pct., ligesom der er fundet tegn på en

11) Af de 11 nævnte undersøgelser i Finansministeriet (2021d) bygger de syv på intranationale variationer i selskabsskatten.

skævhed i offentliggørelsen af de videnskabelige empiriske undersøgelser i retning af for store publicerede estimater i gennemsnit.

**Ministeriernes  
antagelser høje i  
international  
sammenhæng**

I international sammenhæng virker ministeriernes antagelser temmeligt høje. I USA benytter det amerikanske finansministerium en antagelse om, at 20 pct. af selskabsskatten nedvæltes i lønnen. De to amerikanske parlamentariske organer Congressional Budget Office og Joint Committee on Taxation anvender i deres fordelingsberegninger en antagelse om, at 25 pct. af selskabsskatten falder på arbejdskraft, jf. Gravelle (2021b).

**50 pct. forekommer  
at være et rimeligt  
bud**

Det virker naturligt at konkludere, at empirien generelt tyder på, at der er en vis lønnedvæltning, men omvendt peger de fleste studier på, at den er betydeligt mindre end 100 pct. Studiet i Fuest mfl. (2018) på tyske virksomheds- og persondata virker troværdigt og citeres ofte i andre publikationer. Dets centrale resultat er en nedvæltning i lønnen på ca. 50 pct. Dette virker samtidig som et rimeligt centralt skøn blandt de mest troværdige øvrige studier. Milanez (2017) anfører således som nævnt, at de mest robuste studier i hendes oversigt opererer med en incidens mellem 30 pct. og 70 pct. Anerkender man, at man i en regneregulering skal have et konkret tal, virker 50 pct. derfor som et rimeligt bud. Til støtte herfor er også klare teoretiske argumenter, der tilsiger, at der vil finde en vis lønnedvæltning sted, men samtidig, at denne ikke vil være fuldstændig, altså 100 pct. Det skyldes både, at der ikke er fuldkommen kapitalmobilitet, og at en vis andel af virksomhedernes indtjening består af overnormal profit, som i høj grad må forventes at tilfalde selskabsejerne, jf. afsnit IV.2.

## **FORDELINGSBEREGNINGER AF SELSKABSSKAT**

**Fordelingsmæssige  
konsekvenser af  
mindre end 100 pct.  
lønnedvæltning**

Den foregående diskussion om lønnedvæltning og dermed selskabsskattens incidens har betydning for, hvordan indkomstfordelingen påvirkes af ændringer i selskabsskatten. Som nævnt i afsnit IV.3 antager ministerierne i fordelingsberegninger, at selskabsskatten er fordelingsmæssigt neutral og begrundet det med en forudsætning om, at skatten nedvæltes 100 pct. i lønninger og som afledt effekt heraf også i overførselsindkomster mv. Formålet med de følgende sider er at beskrive, hvordan forskellige udenlandske institutioner betragter selskabsskattens fordelingsvirkninger, og at foretage en illustrativ beregning af, hvordan en skattelettelse vil påvirke fordelingen i befolkningen, hvis det antages, at aktionærene modtager enten hele eller halvdelen af gevinsten herved. Der er imidlertid flere metodemæssige overvejelser, der indebærer, at det ikke er helt oplagt, hvordan en sådan beregning mere specifikt skal foretages.

**Gængse opgørelser af indkomstfordeling ignorerer umiddelbart selskabsindkomst**

Et forhold, der komplicerer opgørelsen af de fordelingsmæssige virkninger af selskabsskatter, er, at hverken skattegrundlaget (selskabernes overskud) eller selve den betalte skat indgår i beregningen af den disponible indkomst for personer, som gængse danske fordelingsberegninger tager udgangspunkt i. Selvom indtjening i et selskab tilhører selskabets ejere, vil det med almindeligt anvendte beregningsprincipper først påvirke den beregnede disponible indkomst, når der udbetales udbytte fra selskabet, eller ejerne sælger aktier og dermed realiserer en kapitalgevinst. Dette er i sidste ende et udtryk for, at grundlaget for de normalt udførte fordelingsberegninger er ufuldstændigt og ikke fuldt ud modsvarer et generelt økonomisk korrekt indkomstbegreb.<sup>12</sup>

**Kapitalgevinster og aktieudbytte behandles forskelligt**

Ud fra en realøkonomisk betragtning gælder det, at hvis et selskab op-tjener et overskud, bliver selskabets ejere dermed tilsvarende rigere. I første omgang vil dette imidlertid give sig udslag i, at værdien af selskabet stiger, fordi det indeholder flere værdier, sådan at ejerne får en kapitalgevinst. Kapitalgevinster, også selvom de ikke er realiseret, vil indgå i et økonomisk korrekt indkomstbegreb, men medregnes ikke som sådan i gængse statistiske opgørelser, hverken i Nationalregnskabet eller i typiske individbaserede indkomstopgørelser. Derimod indgår aktieudbytte fra selskaber og realiserede kapitalgevinster samt aktieindkomstskatten herfra i typiske fordelingsberegninger. Der vil dog typisk være en tidsmæssig forskydning, som kan være meget betydelig, fra indkomsten indtjenes i selskabet, til den registreres som udbytte og/eller gevinster ved aktiesalg, ligesom en del indkomst forbliver i selskaberne, hvor de anvendes til investeringer.

**Flere norske studier tildeler tilbageholdt overskud i fordelingsberegninger**

Forskellige internationale analyser har forsøgt at opgøre effekterne fra selskabsindkomst på indkomstfordelingen mere direkte. I Norge har Statistisk Sentralbyrå i de seneste år offentliggjort flere studier, hvor de viser konsekvenserne af at inkludere tilbageholdt overskud i selskaberne i husholdningernes indkomst i tillæg til realiserede udbytter, jf. Aaberge mfl. (2020, 2021). Tidligere har Alstadsæter mfl. (2016) anvendt en tilsvarende metodik. Aaberge mfl. (2021) følger en fordelingsnøgle, hvor 75 pct. af selskabernes indtægter tildeles ejerne, som kendes fra det norske ejerregister, og 25 pct. tildeles lønmodtagere, som er ansat i private selskaber. De finder, at de norske selskabsindtægter giver et betydeligt bidrag til den samlede ulighed i den norske indkomstfordeling, men studerer ikke specifikt virkningen af ændringer i selskabsbeskatningen.

<sup>12</sup>I økonomiske analyser vil man ofte tage udgangspunkt i Schanz-Haig-Simons-indkomstbegrebet, ifølge hvilket indkomsten er lig med summen af forbruget og ændringerne i nettoformuen. Det indebærer blandt andet, at urealiserede kapitalgevinster også indgår i indkomsten.

**Hollandsk studie peger på pensionskassers udjævnende funktion**

Bruil mfl. (2022) laver en tilsvarende beregning for Holland. De har også tilstrækkeligt gode individdata til at kunne inkludere tilbageholdte overskud i selskaberne i den personlige indkomstfordeling og finder, at denne ændring forøger den målte ulighed i den hollandske befolkning. De tager hensyn til, at en væsentlig andel af aktierne i hollandske selskaber ejes af pensionskasser på linje med situationen i Danmark, og at dette i sig selv trækker i retning af en mere jævn fordeling af indkomsten fra selskaberne i befolkningen. Den hollandske selskabsskat er dog stadig en progressiv skat i deres beregninger, som reducerer indkomstuligheden.

**USA's finansministerium finder progressiv effekt af selskabsskat**

I USA indgår fordelingsvirkninger af selskabsindkomst og -beskatning rutinemæssigt i blandt andet Congressional Budget Office's og det amerikanske finansministeriums rapporter, jf. Cronin (2022). Her anvender man ikke faktiske persondata på samme måde som i de ovenfor nævnte studier, men tildeler selskabsbeskatningen med omkring 20-25 pct. til lønmodtagere og resten til kapitalejere ud fra betragtninger om, hvor store andele af selskabsindtægterne der udgøres af henholdsvis normal og overnormal profit. Cronin (2022) finder en progressiv effekt af selskabsskatten, hvor 73 pct. af byrden ved skatten falder på den højeste indkomstdecil.

## **ILLUSTRATIVT REGNEEKSEMPEL**

**Illustrativ beregning af fordelingskonsekvenser ved 2 pct.point lavere selskabsskat**

I det følgende præsenteres en illustrativ beregning af, hvad alternative antagelser om incidensen af en selskabsskattelettelse kan betyde for indkomstfordelingen, målt ved Gini-koefficienten. I beregningen antages det, at selskabsskatten sænkes med 2 pct.point svarende til et umiddelbart provenutab på 6,4 mia. kr. Gevinsten herved fordeles på de relevante personer i befolkningen og tillægges i beregningen den disponible indkomst.

**GINI-KOEFFICIENT**

Gini-koefficienten er et hyppigt anvendt mål for ulighed. Ofte angives Gini-koefficienten som en procentsats og vil dermed ligge mellem 0 og 100. 0 svarer til en situation, hvor alle har præcis samme indkomst, mens 100 svarer til en situation, hvor en enkelt person modtager al indkomsten i økonomien. Tallet angiver således, hvor stor afvigelsen er i forhold til en helt lige indkomstfordeling.

Koefficienten kan fortolkes som halvdelen af den forventede indkomstforskel (relativt til gennemsnitsindkomsten) mellem to tilfældigt valgte personer i befolkningen, jf. Atkinson (1975). Er gennemsnitsindkomsten eksempelvis 200.000 kr., betyder en Gini-koefficient på 30 pct., at den forventede indkomstforskel på to tilfældige personer i befolkningen vil være  $2 \cdot 0,3 \cdot 200.000 = 120.000$  kr.

**Kun 40 pct. af aktieejerne indgår i fordelingsberegningerne**

Der præsenteres først en beregning af den umiddelbare effekt, hvor hele lempelsen tilfalder aktionærerne. I beregningen antages det, at 36 pct. af aktierne tilhører udlændinge, og at yderligere 21 pct. tilhører fonde og 3 pct. den offentlige sektor.<sup>13</sup> Gevinsterne til disse aktionærer vil ikke påvirke indkomstfordelingen for danske husholdninger. 31 pct. af gevinsten antages at tilfalde danske husholdninger proportionalt med deres formue af noterede og unoterede aktier, mens de sidste 9 pct. tilfalder pensionsdepoter og i beregningen fordeles ud på ejerne af disse proportionalt med depoternes størrelse. I beregningen af virkningen på den disponible indkomst antages det, at der betales indkomstskat af den umiddelbare gevinst. Konsekvensen af disse antagelser er, at kun omkring en fjerdedel (1,7 mia. kr.) af den umiddelbare skattelettelse fordeles ud på husholdningernes disponible indkomst. Det svarer til 0,14 pct. af den samlede disponible indkomst.

**Forventet indkomstforskel mellem to tilfældige personer stiger med knap 600 kr.**

Resultatet af skattesænkningen er en mere ulige indkomstfordeling, idet Gini-koefficienten forøges fra 29,79 til 29,85, dvs. den forhøjes med 0,06 pct.point, jf. tabel IV.4. Resultatet er naturligt, idet det især er højindkomstgrupper, der har aktier. Pensionsdepoterne, som modtager omkring en fjerdedel af den del af gevinsten, der indgår i den undersøgte indkomstfordeling, er relativt mere ligeligt fordelt. Resultatet svarer til, at den forventede indkomstforskel mellem to tilfældige

<sup>13</sup>) De nævnte tal bygger på oplysninger fra Finansministeriet om de ejerandele, der anvendes i ministeriernes tilbageløbsberegninger.



personer i befolkningen stiger med 574 kr. Det skal ses i sammenligning med, at den gennemsnitlige indkomststigning for hele befolkningen ved skattelettelsen er 405 kr.<sup>14</sup>

**TABEL IV.4 FORDELINGSEFFEKT AF SELSKABSSKAT**

Tabellen viser den absolutte ændring i Gini-koefficienten ved en lettelse i selskabsskatten under nærmere angivne forudsætninger. Der regnes dels med en umiddelbar effekt, hvor lempelsen antages at tilfalde alle aktionærer, dels med en langsigtet effekt, hvor halvdelen af lempelsen antages at tilfalde lønmodtagere.

|              | Umiddelbar effekt | 50 pct. nedvæltning |
|--------------|-------------------|---------------------|
| 100 mio. kr. | 0,0034            | 0,0016              |
| 6,4 mia. kr. | 0,0584            | 0,0452              |

Anm.: Gini-koefficienten er i den givne population i udgangspunktet 29,79 beregnet med afsæt i 2019. En stigning i Gini-koefficienten betyder, at indkomstfordelingen bliver mere ulige. En lempelse på 6,4 mia. kr. svarer til det umiddelbare provenutab ved en sænkning af satsen på 2 pct.point. Da størstedelen af lempelsen tilfalder fonde eller udenlandske aktionærer, og knap 40 pct. af resten antages beskattet som aktieindkomstskat mv., forøges den disponible indkomst dog kun med 1,7 mia. kr. (umiddelbar effekt) henholdsvis 2,8 mia. kr. (50 pct. nedvæltning). Beregningen er nærmere beskrevet i et baggrundsnotat, som findes på hjemmesiden.

#### Selskabsskat meget progressiv under de anvendte forudsætninger

For at sammenligne progressionsgraden i selskabsskatten under de givne beregningsantagelser med fordelingsvirkningen af andre skatter, er skattelettelsen også blevet skaleret til en størrelse, hvor den analyserede befolkning tilsammen modtager 100 mio. kr. Dermed kan effekten på Gini-koefficienten sammenlignes med lempelser i diverse skatter med en tilsvarende størrelsesorden, der blev præsenteret i *Dansk Økonomi, forår 2019*. I dette tilfælde forøger selskabsskattelettelsen i den foretagne beregning Gini-koefficienten med 0,0034. Til sammenligning forøgede en bundskattelettelse af samme størrelse Gini-koefficienten med 0,0001, og en lettelse af skattesatsen på aktieindkomst under progressionsgrænsen forøgede koefficienten med 0,0025 i *Dansk Økonomi, forår 2019*. Under de nævnte beregningsantagelser er selskabsskatten altså ca. 34 gange mere progressiv end en tilsvarende lempelse i bundskatten og hører til blandt de mest progressive indkomstskatter, men er dog mindre omfordelende end topskatten, som er den mest progressive skat på arbejdsindkomster.

14) Begge kronebeløb er målt som ækvivaleret disponibel indkomst.

**Langsigtet effekt med halv lønnedvæltning lidt mindre ulige**

Der foretages også en beregning, hvor det er antaget, at aktionærerne kun oppebærer halvdelen af gevinsten, fordelt på de forskellige ejergrupper som ovenfor anført, mens den anden halvdel tilfalder lønmodtagerne (igen efter indkomstskat), jf. tabel IV.4. Det antages, at gevinsten til lønmodtagerne fordeles proportionalt ud i forhold til lønindkomsten på alle lønmodtagere inklusive eksempelvis offentligt ansatte. Der er altså en implicit antagelse om en ligevægtsskabende mekanisme på arbejdsmarkedet, der sikrer, at lønningerne bliver jævnt fordelt i økonomien. Der antages ikke nogen afledte effekter fra denne løngevinst til pensionsformuer og overførselsindkomster. I denne beregning forhøjes Gini-koefficienten med 0,05, altså lidt mindre end den umiddelbare effekt. Dette er naturligt, da lønindkomster er mere ligeligt fordelt i befolkningen end aktieformuer. Det trækker dog i modsat retning, at den reelle samlede skattelettelse for de undersøgte personer nu er større, nemlig 2,8 mia. kr., da en mindre andel af lempelsen tilfalder fonde og udlændinge.

**Nu mindre progressiv end aktieskat, men mere end ejendomsværdiskat**

Skaleret til en skattelettelse, der forøger de disponible indkomster med i alt 100 mio. kr., svarer antagelsen om halv lønnedvæltning til en Gini-ændring på 0,0016, jf. tabel IV.4. Sammenlignet med Gini-virkningen af andre indkomstskatter i *Dansk Økonomi, forår 2019* er selskabsskatten med disse beregningsforudsætninger nu mindre progressiv end aktiebeskatningen, men fortsat mere progressiv end ejendomsværdiskattens lave sats og almindelige indkomstskatter som bundskat og arbejdsmarkedsbidrag.

**Beregningen er på flere måder anderledes end gængse fordelingsberegninger**

De præsenterede beregninger skal blot ses som et illustrativt eksempel på, hvordan en ændret antagelse om graden af nedvæltning i lønindkomsterne kan påvirke fordelingsberegningerne. Beregningernes forudsætninger er på flere måder anderledes end de gængse antagelser i traditionelle danske fordelingsberegninger, og de konkrete antagelser kan diskuteres på flere måder. Beregningerne indregner således gevinster fra ufordelt selskabsindkomst for aktionærerne, selvom sådanne gevinster ikke indgår i normale definitioner af disponibel indkomst. Samtidig indregner beregningen med 50 pct. lønnedvæltning en formodet afledt generel ligevægtseffekt i modsætning til gængse danske fordelingsberegninger, der normalt ikke medtager sådanne afledte effekter, men illustrerer den direkte effekt for uændret adfærd. På dette punkt er beregningen dog i overensstemmelse med ministeriernes hidtidige antagelse om en neutral fordelingsvirkning af selskabsskatter, der netop også bygger på bestemte forudsatte adfærdssændringer og heraf afledte generelle ligevægtseffekter.

**Rækkevidden af de medtagne afledte effekter kan både forstørre og formindske effekt**

Netop rækkevidden og karakteren af den formodede nedvæltningseffekt kan diskuteres, og man kunne også forestille sig antagelsen anvendt under andre forudsætninger. I beregningen i tabel IV.4 antages det, at alle privat og offentligt ansatte lønmodtagere modtager den samme procentvise gevinst. Dette undervurderer isoleret set Gini-ændringen, hvis det først og fremmest er ledelseslag og andre højt lønnede, som får gavn af lønforhøjelserne, som nogle udenlandske undersøgelser tyder på. Omvendt overvurderer den viste beregning isoleret set Gini-ændringen, hvis lønnedvæltningen også vil slå igennem på overførselsindkomsterne via satsreguleringsordningen. Det samme kan tænkes at være tilfældet for en eventuel langsigtet effekt fra lønindkomsten på pensionsformuerne. Til gengæld undervurderer det effekten, at de gevinster fra en selskabsskattesænkning, som tilfalder fonde, ikke henregnes til nogen husholdninger, i det omfang fonde tilgodeser bestemte familier, som typisk vil tilhøre højindkomstgrupper.

**Vigtigt for ulighed, hvilke befolkningsgrupper der påvirkes af lønnedvæltning**

I tabel IV.5 er vist konsekvensen af alternative antagelser om, hvilke befolkningsgrupper der påvirkes af lønnedvæltningen. I hvert tilfælde antages det, at 50 pct. af det umiddelbare provenu (dog fratrukket indkomstskat) af selskabsskattelettelsen på 2 pct.point tildeles aktionærerne. De øvrige 50 pct. antages fordelt på successivt bredere grupper. Er det kun privatansatte ledere, der modtager en lønstigning, vil Gini-koefficienten stige med 0,12 pct.point. Privatansatte ledere er i gennemsnit en højindkomstgruppe, så dette vil påvirke indkomstfordelingen relativt kraftigt. Antages lønnedvæltningen at ske for alle privatansatte, men uden nogen afsmitning til de offentligt ansatte, stiger koefficienten med 0,049 pct.point, og antages i stedet, at private og offentligt ansatte alle får samme procentvise lønstigning (dvs. hovedscenariets antagelse), bliver stigningen 0,045 pct.point. Det illustrerer, at de offentligt ansatte i gennemsnit har lidt lavere indkomster end privatansatte. Antages det endelig, at halvdelen af skattelettelsen fordeles proportionalt på alle lønmodtagere og modtagere af overførselsindkomster, bliver stigningen i Gini-koefficienten 0,02 pct.point. Dette eksperiment illustrerer en antagelse om, at lønændringen slår fuldt igennem i satsreguleringen og dermed medfører en indkomststigning for modtagere af offentlige overførsler, som i høj grad er lavindkomstgrupper.

**TABEL IV.5 FØLSOMHEDSANALYSER AF FORDELINGS-EFFEKT**

Tabellen viser den absolutte ændring i Gini-koefficienten ved en selskabsskattelettelse på 2 pct.point under alternative antagelser om, hvilke befolkningsgrupper der får gavn af en nedvæltning på 50 pct. i arbejdsindkomster og evt. overførsler.

|                                 | <b>Ændring i Gini</b> |
|---------------------------------|-----------------------|
| Privatansatte ledere            | 0,1152                |
| Privatansatte lønmodtagere      | 0,0488                |
| Alle lønmodtagere               | 0,0452                |
| Modtagere af løn og overførsler | 0,0227                |

Anm.: Gini-koefficienten er i den givne population i udgangspunktet 29,79 beregnet med afsæt i 2019. En stigning i Gini-koefficienten betyder, at indkomstfordelingen bliver mere ulige. En sænkning af satsen på 2 pct.point indebærer en umiddelbar lempelse på 6,4 mia. kr. Da størstedelen af gevinsten til aktionærerne tilfalder fonde eller udenlandske aktionærer, og knap 40 pct. af resten antages indkomstbeskattet, forøges den disponible indkomst dog kun med 2,8 mia. kr. i de viste scenarier i tabellen. Beregningen er nærmere beskrevet i et baggrundsnotat, som findes på hjemmesiden.

Kilde: Egne beregninger på baggrund af lovmodellens datagrundlag.

## IV.6

## OFFENTLIGE FINANSER

I dette afsnit vurderes grundlaget for ministeriernes regneprincipper for international overskudsflytning, tilbageløbsberegningen og for de samlede adfærdsvirkninger på de offentlige finanser.

### INTERNATIONAL OVERSKUDSFLYTNING

**Delafsnittet diskuterer hvilken følsomhed der er plausibel at lægge til grund**

Som nævnt i afsnit IV.3 lægger de økonomiske ministerier til grund for opgørelsen af adfærdseffekterne via overskudsflytning ved en ændring i selskabsskattesatsen, at den relevante semielasticitet er på -1,4. Ved en reduktion af selskabsskattesatsen med 1 pct.point antages adfærdseffekten i form af et mindre omfang af overskudsflytning til udlandet således at forøge selskabsskattegrundlaget med 1,4 pct. Dette medfører, at ved en nedsættelse af selskabsskattesatsen med 2

pct.point vil 32 pct. af det umiddelbare provenutab komme tilbage i form af øgede skatteindtægter. Med ministeriernes regneantagelser reduceres selvfinansierungsgraden gradvist ved større reduktioner i satsen, jf. figur IV.2 i afsnit IV.3. I det følgende diskuteres det på baggrund af den internationale empiriske litteratur, hvilken værdi der virker plausibel at anvende for semielasticiteten i regnereglerne.

**Nødvendigt at skalere de resultater, der findes i den empiriske litteratur**

For at finde den semielasticitet, som er relevant for den samlede selskabsskattebase, og dermed effekterne på de offentlige finanser, er det nødvendigt at korrigere de umiddelbart estimerede effekter, da de afrapporterede estimater i litteraturen ofte knytter sig til mikroøkonometriske studier af multinationale selskaber, jf. De Mooij og Ederveden (2008) og faktaboksen.

#### KORRIGERET SEMIELASTICITET

Den semielasticitet, der er relevant for at vurdere effekten af ændret selskabsbeskatning på de offentlige finanser som følge af overskudsflytning, kan opgøres som:

$$\varepsilon = \varepsilon^* \cdot w^{MS}$$

hvor  $\varepsilon^*$  er den umiddelbart estimerede semielasticitet for multinationale selskaber, og  $w^{MS}$  er de multinationale selskabers andel af den samlede skattepligtige selskabsindkomst, jf. De Mooij og Ederveden (2008).

**I de efterfølgende regneeksempler anvendes tre forskellige skaleringsfaktorer**

I metastudiet i De Mooij og Ederveden (2008) blev det opgjort, at multinationale selskaber i gennemsnit dengang stod for ca. 60 pct. af selskabsskattegrundlaget i de europæiske lande, og derfor findes der en korrigeret semielasticitet (-1,2), som er godt halvt så stor som den umiddelbart opgjorte semielasticitet på baggrund af estimationerne i litteraturen (-2,0).<sup>15</sup> Skatteministeriet har tidligere oplyst, at multinationale selskaber stod for mellem 49 og 63 pct. af de samlede selskabsskattebetalinger i perioden 2007-14, jf. Skatteministeriet (2015). På den baggrund anvendes i regneeksemplerne i næste delafsnit 50 pct., 60 pct. og 70 pct. som skøn for de multinationale selskabers andel af den samlede skattepligtige selskabsindkomst.

<sup>15</sup>) Da  $-2,0 \cdot 0,6 = -1,2$ .

**Antaget  
semielasticitet  
stammer fra  
studie fra 2008**

Ministeriernes antagelse om en semielasticitet på -1,4 stammer fra af et studie af multinationale selskaber i Europa i 1999-2000, jf. Huizinga og Laerven (2008). I studiet estimeres en fælles adfærdseffekt på tværs af lande. Effekten angiver, hvor meget indtjeningen for en afdeling af et multinationalt selskab påvirkes af selskabsskattesatsen i det pågældende og i samtlige andre lande, det pågældende selskab har afdelinger. Dernæst anvendes denne estimerede adfærdseffekt samt information om multinationale selskaber i de enkelte lande til at opgøre en landespecifik semielasticitet, som for Danmark altså er -1,4. Værdien for Danmark er i øvrigt tæt på gennemsnittet for samtlige de betragtede lande (-1,3). De økonomiske ministerier foretager ikke en skalering i deres anvendelse af resultaterne i Huizinga og Laerven (2008), men anvender derimod estimationsresultaterne direkte i deres regne-regel (svarende til at  $w^{MS}$  i faktaboksen ovenfor er sat til 1).

**Lavere estimerede  
semielasticiteter i  
studier siden 2008 ...**

Siden udgivelsen af Huizinga og Laerven (2008) er der udgivet en række internationale studier af, hvordan en ændret selskabsbeskatning påvirker overskudsflytning. Ifølge to internationale metastudier er de estimerede semielasticiteter (numerisk) faldet i betydeligt omfang siden 2000'erne, jf. Heckemeyer og Overesch (2017) og Beer mfl. (2020).

**... kan skyldes effekt  
af politiktiltag ...**

En mulig forklaring på tendensen til lavere estimerede semielasticiteter er, at det afspejler de tilsigtede konsekvenser af øget regulering på området, der har gjort det sværere at foretage international overskudsflytning, jf. Heckemeyer og Overesch (2017). I boks IV.9 er beskrevet nogle af de tiltag, der kan have bidraget til at vanskeliggøre international overskudsflytning.

**... og metodevalg  
i studierne**

En anden mulig forklaring er, at tendensen afspejler, at der over tid er sket en ændring i måden, effekterne estimeres på. Der har generelt været en tendens til, at studier i højere grad anvender mikroøkonomiske data, dvs. data der knytter sig til det enkelte selskab. Der findes typisk lavere estimerede elasticiteter for disse typer af studier sammenlignet med studier med udgangspunkt i mere aggregerede data.<sup>16</sup>

16) At mikroøkonometriske studier typisk finder mindre adfærdseffekter end studier på makroniveau kan skyldes, at sidstnævnte studier ikke kan adskille overskudsflytning fra de realøkonomiske konsekvenser af en ændret selskabsskat, og at disse studier derfor overvurderer effekten på overskudsflytning, jf. Beer mfl. (2020).

## BOKS IV.9 TILTAG TIL AT BEGRÆNSE OVERSKUDSFLYTNING

En række tiltag på dansk og internationalt niveau har i de seneste årtier trukket i retning af at gøre det vanskeligere for multinationale selskaber at flytte overskud mellem lande.

Et af disse tiltag er CFC-beskatning (*Controlled Foreign Corporation*), der blev indført i 1995. Denne værnsregel sigter mod, at indkomst fra et udenlandsk datterselskab også beskattes i moderselskabets hjemland.

En anden værnsregel er globalpuljeprincippet, der blev indført i 2005. Dette princip gør det vanskeligere for multinationale selskaber at vælge, hvilke udenlandske dele af koncernen der skal indgå i den danske beskatning, idet der blev indført en obligatorisk sambeskatning for koncernforbundne selskaber på nationalt niveau.

Et tiltag, der sigter mod at begrænse muligheden for tynd kapitalisering, er indgrebet mod kapitalfonde fra 2007. Dette tiltag strammede reglerne for, hvor store renteudgifter der kan fradrages i den danske selskabsskattebase.

I 2015 aftalte OECD- og G20-landene en række minimumsstandards blandt andet med henblik på at mindske *transfer pricing*, og i 2016 blev der på EU-niveau vedtaget direktiver med henblik på at til bekæmpe skatteundgåelse.

Kilde: Skatteøkonomisk Redegørelse 2019.

Heckemeyer og Overesch (2017) finder semielasticitet på -0,8

I det ene af de to metastudier findes et "konsensusestimater" på baggrund af den empiriske litteratur på -0,8, jf. Heckemeyer og Overesch (2017) og tabel IV.6. Heckemeyer og Overesch (2017) finder endvidere, at faldet i de estimerede semielasticiteter over tid er udtryk for strukturelle ændringer (f.eks. som følge lovgivningsmæssige tiltag) og ikke bare for, at studierne i øget grad anvender mikroøkonomiske data.

Beer mfl. (2020) finder en semielasticitet på ca. -1,0 ...

I det andet metastudie finder Beer mfl. (2020), at en semielasticitet på -1,0 er en "god afspejling af resultaterne i litteraturen". Til forskel fra Heckemeyer og Overesch (2017) finder Beer mfl. (2020) imidlertid, at semielasticiteten er steget over tid, når der vel at mærke korrigeres for relevante forhold ved de enkelte studier. Det tyder altså på, at den umiddelbare tendens til lavere estimerede semielasticiteter skyldes ændringer i måden, estimationerne foretages på, og at der reelt har været en stigning i semielasticiteten over tid. Beer mfl. (2020) peger på, at en mulig forklaring kan være, at de multinationale selskaber over tid er blevet bedre til at foretage overskudsflytning mellem lande. Der

... og -1,5 de senere år

peges på, at en semielasticitet på -1,5 er et relevant bud baseret på de senere års studier.<sup>17</sup>

**Overordnet peger metastudier på en semielasticitet omkring -1**

Der er dermed forskellige bud på, hvad der har drevet udviklingen i de estimerede semielasticiteter i de to metastudier og studierne har også lidt forskellige bud på, hvilken semielasticitet, der helt præcist kan udledes fra studierne. Set under et virker det imidlertid som en rimelig tolkning, at de to metastudier peger i retning af, at en semielasticitet i omegnen af -1 er i overensstemmelse med den nyere litteratur. Som nævnt er der dog nogle nyere studier, som finder semielasticiteter væsentligt større (numerisk) end -1.

**TABEL IV.6 EKSEMPLER PÅ OPGJORTE SEMIELASTICITETER I DEN EMPIRISKE LITTERATUR**

|                                                                 | Estimat                                                           |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| Huizinga og Laerven (2008), Danmark <sup>a)</sup>               | -1,4                                                              |
| Heckemeyer og Overesch (2017), metastudie <sup>b)</sup>         | -0,8                                                              |
| Beer mfl. (2020), metastudie <sup>c)</sup> , "konsensusestimat" | -1,0                                                              |
| Beer mfl. (2020), metastudie, "de senere år"                    | -1,5                                                              |
| a)                                                              | Dette studie ligger til grund for ministeriernes regneregulering. |
| b)                                                              | Baseret på 27 studier og 203 estimater.                           |
| c)                                                              | Baseret på 38 studier og 402 estimater.                           |
| Kilde:                                                          | De enkelte studier.                                               |

**Nyere studier peger på markant ikke-lineær sammenhæng, ...**

Mens de to metastudier indikerer, at semielasticiteten opgjort ud fra den mikroøkonometriske litteratur er i omegnen af -1, har flere peget på, at dette virker inkonsistent med, at der på globalt plan tilsyneladende sker et betydeligt omfang af overskudsflytning til lande med meget lave selskabsskattesatser (såkaldte skattelylande), jf. eksempelvis Garcia-Bernardo og Jansky (2021). I Garcia-Bernardo og Jansky (2021) forklares dette med, at der ser ud til at være en markant ikke-linearitet i adfærdsresponsen, således at multinationale selskaber reagerer meget kraftigt, når selskabsskattesatsen ændres i lande, der i forvejen har en meget lav selskabsskattesats.<sup>18</sup> Dermed undervurderer de gængse estimationsmetoder adfærdsresponsen ved en ændring

17) Generelt stiger usikkerheden ved den estimerede effekt, når der opdeles i forskellige estimationsperioder.

18) At der er en ikke-lineær sammenhæng mellem ændring i selskabsskattesatsen og omfanget af overskudsflytning er også påpeget i tidligere studier, f.eks. Dowd mfl. (2017)



i selskabsskattesatsen i forhold til overskudsflytning til lande med meget lave skattesatser, men overvurderer den omvendt i forhold til lande med moderate og høje skattesatser.

... men uklart, om resultater fra metastudier undervurderer adfærdsrespons for Danmark

Det er imidlertid uklart, om dette har som konsekvens, at resultaterne i de to metastudier undervurderer effekterne på overskudsflytning ved en mindre ændring i selskabsskattesatsen i Danmark. Først og fremmest er den danske selskabsskattesats på et omtrent gennemsnitligt niveau, og Danmark er ikke at betragte som et skattelyland. For det andet finder Garcia-Bernardo og Jansky (2021), at der ikke er evidens for, at der sker overskudsflytning til skattelylande for multinationale selskaber med hovedsæde i Danmark. Det taler for, at resultaterne i de to metastudier ikke undervurderer effekten på overskudsflytning ved en ændring i selskabsskattesatsen i Danmark.

Resultater peger på, at regneregul bør modificeres ved større satsreduktioner

Den ikke-lineære effekt der findes i nyere studier peger til gengæld på, at man bør være varsom med at anvende et regneprincip, som det ministerierne anvender til at vurdere effekterne af markante reduktioner i selskabsskattesatsen. Den anvendte semielasticitet bør i stedet afhænge af, hvor meget selskabsskattesatsen reduceres. Ved større ændringer kan det således være tilfældet, at der bør anvendes en semielasticitet, der er væsentligt større end den, der lægges til grund ved mindre ændringer af satsen.<sup>19</sup>

Et studie for Danmark fokuserer specifikt på transfer pricing

Der findes kun få studier med specifikt fokus på Danmark. Cristea og Nguyen (2016) undersøger, om der er tegn på, at multinationale selskaber i Danmark benyttede sig af *transfer pricing* i perioden 1999-2006. I studiet findes det, at hvis selskabsskattesatsen reduceres i et land med lave skatter, reduceres enhedsværdien af eksporten fra multinationale selskaber med afdelinger i dette land sammenlignet med eksporten til enheder udenfor koncernen. Dette fortolkes som evidens for overskudsflytning. Cristea og Nguyen (2016) rapporterer imidlertid ikke en egentlig semielasticitet. Resultaterne kan dermed ikke direkte sammenlignes med resultaterne fra de to metastudier.<sup>20</sup>

for USA, som indgår i metastudiet i Beer mfl. (2020). Garcia-Bernardo finder imidlertid, at ikke-lineariteten er endnu stærkere end lagt til grund i Dowd mfl. (2017).

19) Ministerierne har ved flere lejligheder anvendt den gængse regneregul til at vurdere konsekvenserne af meget store satsreduktioner, herunder en fuldstændig afskaffelse af selskabsskatten, jf. f.eks. Finansministeriet (2021a). Her bemærkes det dog, at "Så markante ændringer indebærer, at erfaringsgrundlaget, som beregningsforudsætningerne er baseret på, har mindre relevans end ved marginale ændringer, og at usikkerheden ved skønnene derfor er markant. Der er således tale om en mekanisk beregningsteknisk øvelse."

20) Der findes desuden et speciale fra Københavns Universitet omhandlende international overskudsflytning, jf. Pedersen og Jørgensen (2018). Her tages udgangspunkt i regn-

### Regneeksempler – selvfinansierungsgrader

I det følgende anvendes resultaterne fra de ovenfor nævnte metastudier til regneeksempler på opgørelsen af selvfinansierungsgrader.

**Alternativ opgørelse af relevant semielasticitet er ca. halvt så stor som ministeriernes antagelse ...**

Som nævnt er det nødvendigt at skalere den umiddelbart opgjorte semielasticitet fra den empiriske litteratur for at finde den semielasticitet, der er relevant for at opgøre effekten på de offentlige finanser. Eksempelvis fås med en umiddelbart opgjort semielasticitet på  $-1,0$  (f.eks. svarende til "konsensusestimater" i Beer mfl. (2020)) og en antagelse om, at de multinationale selskaber står for 60 pct. af den samlede skattepligtige selskabsindkomst, at den korrigerede semielasticitet er på  $-0,6$  (dvs.  $-1 \cdot 0,6$ ), jf. tabel IV.7. Dette er altså knapt halvt så stor en semielasticitet som den, ministerierne lægger til grund ( $-1,4$ ).

**... og ligeså for selvfinansierungsgraden**

Med dette regneeksempel fås også, at selvfinansierungsgraden fra overskudsflytning ved ændringer i selskabsskattesatsen er mindre end halvt så stor, som den ministerierne opgør. For en reduktion i selskabsskattesatsen på 2 pct.point fås således en selvfinansierungsgrad på 14 pct. i stedet for 32 pct., jf. tabel IV.7.

**Regneeksempler indikerer, at ministerierne overvurderer selvfinansierungsgrad**

I tabel IV.7 er også vist selvfinansierungsgraden beregnet under andre antagelser om den estimerede semielasticitet og den andel, multinationale selskaber udgør af den samlede skattepligtige indkomst. Resultaterne i tabellen peger generelt i retning af, at ministeriernes nuværende regneprincipper overvurderer selvfinansierungsgraden, når der tages udgangspunkt i den nyere empiriske litteratur, som den kommer til udtryk ved de to metastudier. Selv med den antagelse i tabellen, der giver den højeste selvfinansierungsgrad (en umiddelbart opgjort semielasticitet på  $-1,5$  som Beer mfl. (2020) finder i de seneste år i analyseperioden, og at de multinationale selskaber står for 70 pct. af den samlede skattepligtige indkomst), fås en selvfinansierungsgrad fra overskudsflytning på 25 pct. Bemærk, at i dette tilfælde anvendes der en semielasticitet i regneeksemplerne, der er større (numerisk) end den, ministerierne har lagt til grund ( $-1,4$ ), men til forskel fra ministerierne tages i regneeksemplerne højde for, at de multinationale selskaber ikke fylder 100 pct. i selskabsskattegrundlaget.

skabs- og skattedata for perioden 2005-15 for multinationale selskaber, der har opereret i Danmark. Der findes tegn på, at selskaber med datterselskaber i skattely har en betydelig indkomstflytning ud af Danmark med et mekanisk skatteprovenu på mindst 6 mia. kr. til følge.

**TABEL IV.7 REGNEEKSEMPLER PÅ SELVFINANSIERINGSGRADER FRA OVERSKUDSFLYTNING**

Resultaterne fra to metastudier indikerer, at selvfinansieringsgraden fra overskudsflytning er lavere end den, som ministerierne aktuelt indregner ved ændring i selskabsskattesatsen.

|                                         | Estimeret<br>semi-<br>elasticitet | Andel,<br>multinationale<br>selskaber <sup>a)</sup> | Korrigeret<br>semi-<br>elasticitet <sup>b)</sup> | Selvfinansieringsgrad          |                                |
|-----------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
|                                         |                                   |                                                     |                                                  | 2 pct.-<br>point <sup>c)</sup> | 6 pct.-<br>point <sup>d)</sup> |
| Ministeriernes<br>regneprincip          | -1,4                              | 100 pct.                                            | -1,4                                             | 32 pct.                        | 25 pct.                        |
| Heckemeyer og<br>Overesch (2017)        | -0,8                              | 50 pct.                                             | -0,4                                             | 9 pct.                         | 7 pct.                         |
|                                         | -0,8                              | 60 pct.                                             | -0,5                                             | 11 pct.                        | 9 pct.                         |
|                                         | -0,8                              | 70 pct.                                             | -0,6                                             | 13 pct.                        | 10 pct.                        |
| Beer mfl. (2020),<br>"konsensusestimat" | -1,0                              | 50 pct.                                             | -0,5                                             | 12 pct.                        | 9 pct.                         |
|                                         | -1,0                              | 60 pct.                                             | -0,6                                             | 14 pct.                        | 11 pct.                        |
|                                         | -1,0                              | 70 pct.                                             | -0,7                                             | 16 pct.                        | 13 pct.                        |
| Beer mfl. (2020),<br>"de senere år"     | -1,5                              | 50 pct.                                             | -0,8                                             | 17 pct.                        | 14 pct.                        |
|                                         | -1,5                              | 60 pct.                                             | -0,9                                             | 21 pct.                        | 17 pct.                        |
|                                         | -1,5                              | 70 pct.                                             | -1,1                                             | 24 pct.                        | 19 pct.                        |

a) Dette angiver den antagne værdi af de multinationale selskabers andel af den samlede skattepligtige selskabsindkomst, dvs.  $w^{MS}$  i faktaboksen på side 214.

b) Dette er opgjort som den estimerede semielasticitet i 2. kolonne ganget med andelen af multinationale selskaber i 3. kolonne.

c) Dette dækker over selvfinansieringsgraden ved en reduktion i selskabsskattesatsen med 2 pct.point beregnet ud fra ligning (5) i boks IV.3 i afsnit IV.3.

d) Dette dækker over selvfinansieringsgraden ved en reduktion i selskabsskattesatsen med 10 pct.point beregnet ud fra ligning (5) i boks IV.3 i afsnit IV.3.

Kilde: Egne beregninger.

### Afrunding – overskudsflytning

Der er siden 2008 kommet en række studier af international overskudsflytning. Denne nyere litteratur bør inddrages i ministeriernes regneprincip. Derudover bør der tages højde for, at det kun er en vis andel af selskaberne i Danmark, som har mulighed for at foretage overskudsflytning. Dette trækker i retning af, at selvfinansieringsgraden ved en mindre reduktion af selskabsskattesatsen bør nedjusteres fra det nuværende niveau på godt 30 pct. De regneeksempler, der er præsenteres i afsnittet, tyder i stedet på, at selvfinansieringsgraden ved en satsreduktion på 2 pct.point bør være mellem 9 og 24 pct.

## OPGØRELSE AF TILBAGELØBET

**Tilbageløb er ikke veldefineret**

Begrebet tilbageløb er ikke et veldefineret eller generelt anvendt begreb i den økonomiske litteratur, men har en lang tradition i den danske centraladministrations beregninger af konsekvenserne for de offentlige finanser af økonomisk-politiske tiltag. Tilbageløbet italesættes ofte som om, det omfatter de helt automatiske eller mekaniske konsekvenser for de offentlige finanser som følge af en lovændring for uforandret adfærd, altså uden at de berørte aktører har reageret aktivt på lovændringen. Den konkrete opdeling i, hvad ministerierne regner som "mekanisk effekt" eksklusive adfærd og efterfølgende adfærdseffekt, er dog ikke altid indlysende. Det er således standard at medregne ændringer i forbrugsbeslutningerne som følge af ændringer i indkomsten, selvom forbrugsvalg af økonomer normalt også betragtes som en aktiv adfærdsbetragtning, som vil afhænge af andre forhold udover disponibel indkomst.

**Uklart, hvorfor ministerierne indregner effekt af højere løn i tilbageløbet**

I opgørelsen af tilbageløb fra selskabsskatten antager ministerierne, at 80 pct. af den mekaniske lempelse ved en satsreduktion nedvæltes i lønningerne, mens den øvrige del forøger ejernes indkomst som resultat af tilstedeværelsen af ren profit, jf. afsnit IV.3. Det er imidlertid uklart, hvorfor ministerierne lægger en sådan antagelse ind i tilbageløbet, da der netop er tale om konsekvensen af en ændret investeringsadfærd hos selskaberne. Ligeledes indregnes i konsekvenserne af den højere løn en afsmittende effekt på de offentlige lønninger, som udover den eksisterende reguleringsordning også vil være resultatet af ændret adfærd og en ny ligevægt på arbejdsmarkedet.

**Som udgangspunkt er stigninger i den private løn omtrent neutrale for de offentlige finanser**

Det er også tvivlsomt, om der overhovedet bør indregnes en effekt på de offentlige finanser på lang sigt af ændringer i den private løn (når der ses bort fra arbejdsudbudseffekten). Som udgangspunkt vil højere lønninger forøge både de offentlige indtægter og de offentlige udgifter. Det sidstnævnte skyldes blandt andet de afsmittende effekter på de offentlige lønudgifter, samt at indkomstoverførslerne antages at stige. Ofte antages højere lønninger i den private sektor at være neutrale for de offentlige finanser på lang sigt, og formandskabets holdbarhedsberegninger indebærer endda, at en højere produktivtetsvækst medfører en lille svækkelse af holdbarheden, jf. *Dansk Økonomi, efterår 2016*.<sup>21</sup>

21) At formandskabets holdbarhedsberegninger samlet indebærer en forværring, skyldes, at de offentlige udgifter samlet stiger lidt mere end indtægterne, når produktiviteten stiger. Dele af de offentlige indtægter, herunder skatteindtægterne fra pensionsformuen, falder således som andel af BNP. Samtidig stiger de offentlige investeringsudgifter relativt til BNP, da det med en højere produktivtetsvækst kræver flere investeringer at opretholde et offentligt kapitalapparat, der holder trit med produktionen.

Det vil dermed være naturligt ikke at indregne en effekt på den offentlige saldo ved ændringer i lønnen i den private sektor.

**Flere anvendte skattesatser ved tilbageløb af profit virker i den høje ende**

For den del af tilbageløbet, som henregnes til den overnormale profit, beregner ministerierne, at tilbageløbet består dels af en umiddelbar indkomstbeskatning af dette beløb og dels af en afgiftsindtægt ved den efterfølgende forbrugsvirkning, når den ændrede disponible indkomst hos aktionærerne resulterer i et tilsvarende ændret forbrug, jf. afsnit IV.3. Denne tankegang virker rimelig. Nogle af de konkrete anvendte skattesatser ser dog umiddelbart ud til at kunne diskuteres, idet flere af satserne virker til at være i den høje ende. Ministerierne anvender således en effektiv marginalskat på 58 pct. af pensionsopsparing. Denne sats er kompliceret at beregne og vil være meget forskellig for forskellige individer, idet den udover den direkte beskatning af pensionsudbetalinger også vil afhænge af ændringer i diverse indkomsthængige ydelser til pensionister. Pensionskommissionen (2022) beregnede dog en gennemsnitlig sammensat marginalprocent på fradragsberettigede pensionsudbetalinger på 48,5 pct., altså en lavere skattesats end den af ministerierne anvendte.

**Effektiv aktieindkomstskat kan være lavere**

For den del af den overnormale profit, der direkte tilfalder husholdninger, anvender ministerierne en gennemsnitlig effektiv aktieindkomstskat på 38,7 pct. Effektive aktieindkomstskatter vil afhænge af forskellige beregningsforudsætninger, herunder hvor længe der vil gå, indtil indkomsten omsættes til udbytte. Desuden kan der eventuelt indregnes en betydning af inflationens rolle. I *Dansk Økonomi, forår 2019* beregnedes under centrale beregningsforudsætninger effektive aktieindkomstskatter på 21,9 og 37,6 pct. for aktieindkomst henholdsvis under og over progressionsgrænsen. En gennemsnitlig effektiv aktieindkomstskat kan således tænkeligt ligge mellem disse to tal og vil altså være lavere end den af ministerierne anvendte.

**Er den langsigtede forbrugskvote 1?**

Afgiftsindholdet i forbruget angives af ministerierne at være 23 pct., som er en gennemsnitlig afgiftsfaktor for forbrug. Ministerierne antager i tilbageløbsberegningen, at hele ændringen i disponibel indkomst fra den ændrede selskabsindkomst omsættes i forbrug, dvs. en forbrugskvote på 1. Dette vil være tilfældet i en simpel såkaldt livsløbsmodel, hvor alle individer bruger deres livstidsindkomst over hele livsforløbet. I en situation, hvor personer efterlader arv, og økonomien vokser over tid, vil selv den langsigtede livstidsforbrugskvote dog være mindre end 1. Specielt for fonde, der i høj grad er akkumulerende institutioner uden udløbstid, virker det uklart, hvorfor der beregnes den samme effektive tilbageløbssats som for andre husholdninger.

## DE SAMLEDE EFFEKTER PÅ DE OFFENTLIGE FINANSER

### Adfærdseffekter begrænser provenutabet

Som beskrevet i afsnit IV.3 indebærer ministeriernes regneprincipper, at en reduktion i selskabsskattesatsen vil have en række afledte konsekvenser, der samlet set begrænser tabet af skatteprovenu. Det drejer sig om tilbageløbseffekten, effekter via international overskudsflytning og de afledte effekter på de offentlige finanser via øgede investeringer, højere lønninger og et øget arbejdsudbud. Tilsammen indebærer disse effekter, at en satsreduktion på 2 pct.point, der er forbundet med et umiddelbart provenutab på 6,4 mia. kr., i sidste ende kun medfører en tab af skatteprovenu på 3,2 mia. kr. Altså indebærer ministeriernes regneprincipper, at 50 pct. af det umiddelbare provenutab kommer tilbage i form af øgede skatteindtægter som følge af tilbageløb og adfærdsreaktioner.

### Formandskabet har en anderledes vurdering af visse af forudsætningerne

Formandskabet har en lidt anderledes vurdering af nogle af beregningsforudsætningerne forbundet med tilbageløbet og de adfærdsdrevne effekter på de offentlige finanser:

- Formandskabet vurderer på baggrund af den empiriske litteratur, at der indregnes for stor en effekt på de offentlige finanser som følge af international overskudsflytning. Det trækker i retning af, at ministeriernes regneprincipper overvurderer den adfærdsdrevne provenueffekt ved en satsreduktion. Med udgangspunkt i de præsenterede regneeksempler i afsnittet overvurderes den adfærdsdrevne provenueffekt med mellem 0,5 mia. kr. og 1,3 mia. kr. ved en satsreduktion på 2 pct.point.
- Formandskabet vurderer, at der ikke er grundlag for ministeriernes antagelse om at indregne en forbedring af de offentlige finanser som følge af højere lønninger i den private sektor (udover det bidrag, der kommer fra et øget arbejdsudbud). Dermed overvurderes den adfærdsdrevne provenueffekt med 0,6 mia. kr.
- Formandskabet vurderer som beskrevet i afsnit IV.5, at det bør lægges til grund, at skattebyrden deles omtrent ligeligt mellem virksomhedsejere og ansatte, dvs. at omtrent 50 pct. af den umiddelbare skattelettelse tilfalder virksomhedsejerne. Sammenlignet med ministeriernes regneantagelser trækker det i retning af at forbedre de offentlige finanser, fordi en højere indkomst blandt ejere forøger skattegrundlaget og skatteindtægterne fra blandt andet aktieindkomstskat og forbrugsafgifter. Dermed undervurderes tilbageløbet med 0,7 mia. kr.

**Samlet sker en  
overvurdering af  
selvfinanserings-  
graden**

Tilsammen indebærer de nævnte forhold, at formandskabet vurderer, at ministerierne overvurderer de adfærdsdrevne provenueffekter og dermed undervurderer det samlede tab af skatteprovenu ved en reduktion i selskabsskattesatsen. At anslå de præcise størrelsesordener er forbundet med usikkerhed. I eksemplet, hvor selskabsskattesatsen reduceres med 2 pct.point, vurderer ministerierne som nævnt, at den offentlige saldo samlet svækkes med 3,2 mia. kr. svarende til, at 50 pct. af det umiddelbare provenutab kommer tilbage i form af øgede skatteindtægter. Til sammenligning har formandskabets justeringer som konsekvens, at der i stedet sker en saldospvækkelse på mellem 3,4 og 4,3 mia. kr. svarende til, at mellem 32 og 46 pct. af det umiddelbare provenutab kommer tilbage i form af øgede skatteindtægter.

## IV.7

## SAMMENFATNING OG ANBEFALINGER

**I kapitlet vurderes  
ministeriernes  
regneprincipper  
for selskabsskat**

Selskabsskatten påvirker økonomien igennem mange og komplekse kanaler. De konkrete adfærdsvirkninger, ministerierne lægger til grund for deres regneprincipper, har afgørende betydning for, hvordan ændringer i selskabsskatten vurderes at påvirke de offentlige finanser, velstandsniveauet og indkomstfordelingen.

**Formandskab er  
overordnet set enig  
i regneprincipper, ...**

Formandskabet vurderer overordnet set, at ministerierne indregner de væsentligste adfærdskanaler; det er således formandskabets vurdering, at der er grundlag for at regne med positive selvfinansieringsgrader samt at indregne positive effekter på investeringer, arbejdsudbud og dermed BNP ved en reduktion i selskabsskatten.

**... men anbefaler  
justeringer på en  
række områder**

Det vurderes imidlertid, at regneprincipperne kan blive mere retvisende, hvis der foretages en række justeringer. Formandskabet anbefaler konkret, at:

- Tre centrale beregningsforudsætninger ændres
- Der offentliggøres en samlet dokumentationen.

Derudover peger kapitlet på en række øvrige forhold, som bør overvejes, når regneprincipperne for selskabsskatter udvikles.

## CENTRALE FORUDSÆTNINGER ÆNDRES

Det anbefales konkret at ændre regneprincipper på tre områder:

- Det bør lægges til grund, at ejere og lønmodtagere bærer byrden ved selskabsskatten ligeligt
- Der bør indregnes et mindre bidrag til den adfærdsdrevne effekt på de offentlige finanser fra ændringer i omfanget af international overskudsflytning, end det aktuelt er tilfældet
- Det bør lægges til grund, at private lønstigninger er neutrale for den finanspolitiske holdbarhed.

**To vigtige følger for fordelingsberegninger og offentlige finanser**

Konsekvenserne af disse justeringer, som uddybes nedenfor, vil blandt andet være, at selskabsskatten virker som en progressiv skat modsat ministeriernes nuværende antagelse om, at den virker fordelingsmæssigt neutral. En anden konsekvens er, at de offentlige finanser samlet svækkes mere, end ministerierne lægger til grund ved en reduktion i selskabsskattesatsen.

**Empiriske studier peger på, at selskabsejere og lønmodtagere reelt deler skattebyrden, ...**

Et vigtigt spørgsmål går på, hvem der reelt bærer byrden (incidensen) på længere sigt ved selskabsbeskatning og dermed også ved ændringer i beskatningen. Den umiddelbare provenugevinst eller -tab ved ændringer i selskabsskatten tilfalder selskabernes ejere, altså aktionærerne. Der er dog betydelig teoretisk og empirisk belæg for, at også lønmodtagerne efterhånden vil bære en del af byrden. Ministeriernes antagelser om størrelsen af denne nedvæltning i lønnen er ikke helt konsistent på tværs af de forskellige regneregler, hvor den har betydning. I beregninger af konsekvenserne for indkomstfordelingen antages, at nedvæltningen er 100 pct., så kapitalejerne reelt ikke bærer en del af skattebyrden. I opgørelsen af tilbageløbet på de offentlige finanser antages, at 20 pct. af selskabernes overskud og dermed også ændringer i overskuddet efter skat er ren profit, som ikke nedvæltes i lønninger, hvorved kapitalejerne reelt bærer 20 pct. af skattebyrden.

**... og et rimeligt bud er en nedvæltningsgrad på 50 pct.**

De udenlandske empiriske undersøgelser om spørgsmålet giver ikke støtte til en antagelse om fuld lønnedvæltning Centrale nyere undersøgelser tyder på, at en nedvæltningsgrad på 50 pct., svarende til at selskabsejere og lønmodtagere bærer byrden ligeligt på lang sigt, er et mere retvisende bud.

**Ændret incidens gør selskabsskatten til en progressiv skat ...**

En ændret antagelse om incidens vil påvirke beregninger af, hvordan selskabsskatten påvirker indkomstfordelingen. I kapitlet foretages illustrative beregninger af henholdsvis at antage, at 100 og 50 pct. af gevinsten ved en lavere selskabsskat tilfalder aktieejerne. Den første beregning kan tolkes som den umiddelbare effekt af skattelettelsen, og



den anden som en langsigtet ligevægtsberegning, efter at der er taget højde for en delvis nedvæltning i lønnen. Ifølge begge beregninger vil skattelettelsen nu øge den økonomiske ulighed i befolkningen. Selskabsskatten virker dermed som en progressiv skat modsat ministeriernes nuværende antagelse om, at den virker fordelingsmæssigt neutral. Under beregningsforudsætningerne i kapitlet vil en ændring af selskabsskatten påvirke indkomstfordelingen mellem 16 og 34 gange kraftigere end en bundskattelettelse.

**... og har betydning for beregning af offentlige finanser**

I beregninger af selskabsskatteændringer på de offentlige finanser antager ministerierne, at 20 pct. af selskabernes overskud er ren profit. Når det antages, at 50 pct. af incidensen hviler på ejerne, indebærer det ved en reduktion i selskabsskattesatsen, at overskuddet og dermed den afledte stigning i skatteindtægterne kan øges mere, end ministerierne lægger til grund.

**Afledt stigning i skatteindtægter fra overskudsflytning overvurderes**

Ved mindre ændringer i selskabsskattesatsen kommer størstedelen af den adfærdsdrevne provenueffekt (ca. 3/4) ifølge ministeriernes regneprincipper fra international overskudsflytning blandt multinationale selskaber. I denne sammenhæng bygger ministeriernes regneprincip på et studie af multinationale selskaber i Europa fra 2008. I den konkrete anvendelse af studiets resultater tager ministerierne ikke højde for, at kun en vis andel af virksomhederne i Danmark har mulighed for at foretage international overskudsflytning. Det er endvidere formandskabets vurdering, at regnereglerne for overskudsflytning bør justeres, så de tager udgangspunkt i resultaterne fra de nyeste empiriske studier. Regneeksempler præsenteret i kapitlet, som tager udgangspunkt i resultaterne fra to internationale metastudier fra 2017 og 2020, peger på, at den afledte stigning i skatteindtægterne er noget lavere, end hvad ministerierne lægger til grund.

**Effekt på den offentlige saldo af højere løn bør sættes til nul**

I ministeriernes regneprincipper indregnes ved en reduktion i selskabsskattesatsen en forbedring på den offentlige saldo på 7,5 pct. af den afledte stigning i lønsummen. Her antager ministerierne altså, at højere lønninger i den private sektor i sig selv forbedrer de offentlige finanser, fordi skatteindtægterne forøges mere end de offentlige udgifter forøges (som følge af afsmittende virkninger på offentlige lønninger og indkomstoverførsler). Den antagne effekt på den offentlige saldo er ikke dokumenteret, og formandskabet vurderer ikke, at der er et belæg for at indregne positive effekter på den offentlige saldo af højere lønninger på lang sigt, udover det bidrag, der kan komme fra et øget arbejdsudbud. En mere neutral antagelse, som også benyttes i andre sammenhænge, vil være, at skatteindtægterne og de offentlige udgifter stiger lige meget, når de private lønninger stiger.

**Samlet indebærer justeringerne, at der sker en større saldovækkelse, end ministerierne lægger til grund**

Der er altså både forhold, der trækker i retning af, at de offentlige finanser ved en reduktion i selskabsskattesatsen svækkes mere end ministerierne lægger til grund, og forhold, der trækker i den modsatte retning. Det kræver dermed en beregning at afgøre, hvad nettoeffekten af de foreslåede justeringer er. Samlet indebærer justeringerne af beregningsforudsætningerne, at der ved en reduktion i selskabsskattesatsen sker en større svækkelse, end ministerierne lægger til grund. Ved en satsreduktion på 2 pct.point, der er forbundet med et umiddelbart provenutab på 6,4 mia. kr., vurderer ministerierne eksempelvis, at der i sidste ende er tab af skatteprovenu på 3,2 mia. kr., dvs. at 50 pct. af det umiddelbare provenutab kommer tilbage i form af øgede skatteindtægter. Til sammenligning indebærer formandskabets justeringer, at der i stedet sker en saldovækkelse på imellem 3,3 og 4,3 mia. kr. svarende til, at mellem 32 og 46 pct. af det umiddelbare provenutab kommer tilbage i form af øgede skatteindtægter. Det skal bemærkes, at der er betydelig usikkerhed forbundet med at opgøre adfærdsvirkningerne og dermed også de afledte virkninger på de offentlige finanser.

## SAMLET DOKUMENTATION

**Der mangler en samlet dokumentation af regneprincipper, ...**

Formandskabet har flere gange peget på, at det er vigtigt, at ministeriernes regneprincipper generelt overholder visse kriterier for god skik, jf. eksempelvis *Dansk Økonomi, efterår 2021*. Et af disse kriterier består i, at der bør være en udtømmende og opdateret dokumentation af regnereglerne og metoderne bag. For regneprincipperne ved ændringer i selskabsbeskatningen mangler der en lettilgængelig og samlet dokumentation.

**... og vigtige beregningsforudsætninger er ikke dokumenteret**

Ud fra den offentligt tilgængelige dokumentation er det for eksempel ikke muligt at gennemskue virkningerne på de offentlige finanser, investeringer og øvrige realøkonomiske størrelser. Der mangler blandt andet dokumentation for følgende centrale beregningsforudsætninger:

- Antagelsen om, at en stigning i de private lønninger forbedrer de offentlige finanser
- Beregningen af tilbageløbet
- De centrale antagelser om økonomiske og skattemæssige afskrivninger mv. som afgør, hvor meget investeringer, lønninger, produktivitet og arbejdsudbud påvirkes af en ændring i selskabsskatten.

**Det anbefales, at der offentliggøres en samlet dokumentation**

Analyserne i dette kapitel viser som nævnt ovenfor, at ministeriernes regneprincipper kan tegne et for optimistisk billede af konsekvenserne for de offentlige finanser ved reduktioner i selskabsskatten, ligesom formandskabet har en anden vurdering af fordelingsvirkningerne. Dette understreger behovet for, at beregningsantagelser er så veldokumenterede som muligt, så der kan være en offentlig diskussion af de konkrete forudsætninger. Det anbefales derfor, at der offentliggøres en samlet dokumentation af regneprincipperne, som løbende opdateres.

## ØVRIGE FORHOLD

**Effekt på forskellige mål bør beregnes med afsæt i samme forudsætninger**

Effekten på BNP, de offentlige finanser og fordeling er centrale mål, når konsekvenser af selskabsskatteændringer vurderes. Flere af beregningselementerne virker ikke til at være indbyrdes konsistente. Eksempelvis lægges det til grund i vurderingen af effekten på det marginale investeringsomfang og indkomstfordelingen, at der er fuldkommen konkurrence i økonomien, mens der i beregningen af visse af effekterne på de offentlige finanser antages ufuldkommen konkurrence. Ligeledes gøres der som tidligere nævnt forskellige antagelser om incidens i de enkelte beregningselementer, således at der visse steder antages, at skattebyrden kun bæres af arbejdskraften, og visse steder antages at være en vis overvæltning på ejerne. Det er uheldigt, at ministeriernes regneprincipper indeholder sådanne indbyrdes inkonsistente antagelser. Formandskabet anbefaler derfor, at regneprincipperne for selskabsskat gennemgås på tværs af alle de forskellige beregningselementer med henblik på at få elimineret sådanne inkonsistenser.

**Ufuldkommen konkurrence lægges til grund i alle beregninger**

Formandskabet anbefaler som nævnt, at det antages, at ejere og lønmodtagere bærer byrden ved selskabsskatten ligeligt. Denne antagelse indebærer, at der er ufuldkommen konkurrence. I forbindelse med et gennemsyn af regneprincipperne bør det overvejes gennemgående at lægge til grund, at der er ufuldkommen konkurrence på både arbejds- og varemarkeder.

**Opdeling mellem tilbageløb og adfærdsvirkninger bør overvejes**

Ministerierne indregner en effekt på de offentlige finanser af det såkaldte tilbageløb. Tilbageløbet italesættes ofte, som om det omfatter de helt automatiske eller mekaniske konsekvenser for de offentlige finanser som følge af en lovændring ved uændret adfærd, altså uden at de berørte aktører har reageret aktivt på lovændringen. Den konkrete tilbageløbsberegning af en selskabsskattelettelse ser dog ud til at indeholde flere elementer, der forudsætter en adfærdsendring hos de forskellige aktører, herunder en afledt effekt på kapitalapparatet og

lønniveauet. Særligt ved konsekvensvurderinger af ændrede selskabsskatter forekommer opdelingen mellem tilbageløb og adfærdseffekter unaturlig. Det har eksempelvis som konsekvens, at der ikke indregnes arbejdsudbudseffekter af en del af lønstigningen, da ministerierne ikke indregner arbejdsudbudseffekter af tilbageløbet. Det bør derfor overvejes helt at undlade at have denne sondring mellem tilbageløb og adfærdseffekter på selskabsskatteområdet.

**Regneregel for  
hovedaktionærs  
adfærd savnes**

Samtidig er det vigtigt, at regnereglerne tager højde for alle væsentlige konsekvenser af skatteændringerne. I den forbindelse er det påfaldende, at det såkaldte hovedaktionærproblem tilsyneladende ignoreres i regnereglerne for selskabsskatteændringer. Hovedaktionærproblemet går ud på, at personer, der er ansat i et selskab, som de selv ejer, kan vælge relativt frit mellem at få deres indkomst udbetalt som løn eller som aktieindkomst. De vil dermed have en tilskyndelse til at vælge den indkomstform, som er lavest beskattet. En ændring i selskabsskatten vil isoleret set ændre balancen mellem den effektive beskatning af arbejds- og aktieindkomst og dermed påvirke selvfinansierungsgraden. Denne effekt har ministerierne ikke en eksplicit regneregel for.

## LITTERATUR

Aaberge, R., J.H. Modalsli og O.L. Vestad (2020): Ulikheten – betydning større enn statistikken viser. SSB Analyse 2020/13 Eierinntekter, skatt og inntektsulikhet i Norge.

Aaberge, R., M. Mogstad, O.L. Vestad og Arnstein Vestre (2021): Økonomisk ulikhet i Norge i det 21. århundre. Rapport 2021/33, Statistisk sentralbyrå.

Acemoglu, D., A. He og D. le Maire (2022): Eclipse of Rent-Sharing: The Effects of Managers' Business Education on Wages and the Labor Share in the US and Denmark. NBER Working No. paper 29874.

Aguiar, M., M. Bils, K.K. Charles og E. Hurst (2021): Leisure Luxuries and the Labor Supply of Young Men. *Journal of Political Economy*, 129 (2).

Alstadsæter, A., M. Jacob, W. Kopczuk og K. Telle (2016): Accounting for Business Income in Measuring Top Income Shares: Integrated Accrual Approach Using Individual and Firm Data from Norway. NBER Working Paper No. 22888.

Alstadsæter, A., J.B. Bjørkheim, R.B. Davies og J. Scheuerer (2022): Pennies from heaven: Wages and profit shifting. CESifo Working Paper No. 9590.

An, Z. (2011): Taxation and foreign direct investment (FDI): Empirical evidence from a quasi-experiment in China. *International Tax and Public Finance*, 19(5), s. 660–676.

Arulampalam, W., M.P. Devereux og F. Liberini (2019): Taxes and the location of targets. *Journal of Public Economics*, 176, s 161–178.

Atkinson, A.B. (1975): *The Economics of Inequality*. Clarendon Press.

Baker, S.R., S.T. Sun og C. Yannelis (2023): Corporate Taxes and Retail Prices. NBER Working Paper No. 27058, Revised Version March 2023.

Barrios, S., H. Huizinga, L. Laeven og G. Nicodème (2012): Taxation and multinational firm location decisions. *Journal of Public Economics*, 96(11), s. 946–958.

Beer, S., R. De Mooij og L. Liu (2020): International corporate tax avoidance: A review of the channels, magnitudes, and blind spots. *Journal of economic surveys*, 34(3), s. 660-688.

Blanchard, O. (2004): The Economic Future of Europe. *Journal of Economic Perspectives*, 18(4), s. 3-26.

Boppart, T. og P. Krusell (2020): Labor Supply in the Past, Present and Future: A Balanced-Growth Perspective. *Journal of Political Economy*, 128(1).

Brekke, K.R., A.J.G. Pires, D. Schindler og G. Schjelderup (2017): Capital taxation and imperfect competition: ACE vs. CBIT. *Journal of Public Economics*, 147, s. 1-15.

Bruil, A., C. van Essen, W. Leenders, A. Lejour, J. Möhlmann og S. Rabaté (2022): Inequality and Redistribution in the Netherlands. CPB Discussion Paper, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Buettner, T., M. Overesch og G. Wamser (2018): Anti profit-shifting rules and foreign direct investment. *International Tax and Public Finance*, 25, s. 553–580.

Carbonnier, C., C. Malgouyres, L. Py og C. Urvoy (2022): Who benefits from tax incentives? The heterogeneous wage incidence of a tax credit. *Journal of Public Economics*, 206.

Carroll, R. (2009): Corporate Taxes and Wages: Evidence from the 50 States. Tax Foundation, Working Paper No. 8.

Clausing, K.A. (2012): In Search of Corporate Tax Incidence. *Tax Law Review*, 65(3), s. 433-472.

Clausing, K.A. (2013): Who Pays the Corporate Tax in a Global Economy? *National Tax Journal*, 66(1).

Clifford, S. (2019): Taxing multinationals beyond borders: Financial and locational responses to CFC rules. *Journal of Public Economics*, 173, s. 44–71.

Coen-Pirani, D., A. León og S. Lugauer (2010): The effect of household appliances on female labor force participation: Evidence from micro-data. *Labour Economics*, 17(3), s. 503-513.

Coeurdacier, N. og H. Rey (2013): Home Bias in Open Economy Financial Macroeconomics. *Journal of Economic Literature* 51 (1), s. 63-115.

Cristea, A.D. og D.X. Nguyen (2016): Transfer pricing by multinational firms: New evidence from foreign firm ownerships. *American Economic Journal: Economic Policy*, 8(3), s. 170-202.

Cronin, J. (2022): U.S. Treasury Distributional Analysis Methodology. Office of Tax Analysis Technical Paper 8, Department of the Treasury.

Da Rin, M., M. Di Giacomo og A. Sembenelli (2011): Entrepreneurship, firm entry, and the taxation of corporate income: Evidence from Europe. *Journal of Public Economics*, 95(9), s. 1048–1066.

Davies, R.B., I. Siedschlag og Z. Studnicka (2021): The impact of taxes on the extensive and intensive margins of FDI. *International Tax and Public Finance*, 28, s. 434–464.

Dedola, L., C. Osbat og T. Reinelt (2022): Tax thy neighbour: Corporate tax pass-through into downstream consumer prices in a monetary union. European Central Bank Working Paper Series, July 2022.

de V. Cavalcanti, T.V. og J. Tavares (2008): Assessing the “engines of liberation”: Home appliances and female labor force participation. *The Review of Economics and Statistics*, 90(1), s. 81-88.

De Mooij, R. og S. Ederveen (2008): Corporate tax elasticities: a reader's guide to empirical findings. *Oxford Review of Economic Policy* 24(4).

De Økonomiske Råds formandskab (2016): *Dansk Økonomi, efterår 2016*.

De Økonomiske Råds formandskab (2018): *Dansk Økonomi, efterår 2018*.

De Økonomiske Råds formandskab (2019): *Dansk Økonomi, forår 2019*.

De Økonomiske Råds formandskab (2021): *Dansk Økonomi, efterår 2021*.

De Økonomiske Råds formandskab (2022): *Produktivitet, 2022*.

De Økonomiske Råds formandskab (2023): *Produktivitet, 2023*.

Desai, M., F. Foley og J. Hines (2007): Labor and Capital Shares of the Corporate Tax Burden: International Evidence. Prepared for the International Tax Forum and Urban-Brookings Tax Policy Center conference "Who Pays the Corporate tax in an Open Economy?" Washington, D.C.

Dowd, T., P. Landefeld og A. Moore (2017): Profit shifting of US multinationals. *Journal of Public Economics*, 148, s. 1-13.

Dwenger, N. (2014): User cost elasticity of capital revisited. *Economica*, 81(321), s. 161-186.

Dwenger, N., P. Rattenhuber og V. Steiner (2017): Sharing the Burden? Empirical Evidence on Corporate Tax Incidence. *German Economic Review* 20(4), s. 107-140.

Ebrahimi, P. og F. Vaillancourt (2016): The Effect of Corporate Income and Payroll Taxes on the Wages of Canadian Workers. Fraser Institute.

Feld, L.P. og J.H. Heckemeyer (2011): FDI and Taxation: A MetaStudy. *Journal of Economic Surveys*, 25 (2), s. 233-272.

Felix, R.A. (2007): Passing the Burden: Corporate Tax Incidence in Open Economies. Working Paper RRWP 07-01. Federal Reserve Bank of Kansas City.

Felix, R.A. (2009): Do State Corporate Income Taxes Reduce Wages. *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, 94(1).

Felix, R.A. og J.R. Hines (2009): Corporate Taxes and Union Wages in the United States. NBER Working Paper No. 15263.

Finansministeriet (2012): Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 69 (Alm. del – §7) af 22. november 2012 stillet efter ønske fra Joachim B. Olsen (LA).

Finansministeriet (2017): BNP-virkning ved ACE. Notat.

Finansministeriet (2019): Dokumentationsnotat om opgørelse af nettoafgiftsfaktoren. Notat.



Finansministeriet (2021a): Finansudvalget 2020-21. FIU Alm.del - endeligt svar på spørgsmål 75.

Finansministeriet (2021b): Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 145 (Alm. del) af 15. februar 2021.

Finansministeriet (2021c): Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 148 (Alm. del) af 15. februar 2021.

Finansministeriet (2021d): Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 150 (Alm. del) af 15. februar 2021.

Fuest, C., A. Peichl og S. Sieglöcher (2015): Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages? IZA DP No. 9606.

Fuest, C., A. Peichl og S. Sieglöcher (2018): Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages? Micro Evidence from Germany. *American Economic Review* 2018, 108(2): s. 393–418.

Gale, W.G. og S.I. Thorpe (2022): Rethinking The Corporate Income Tax: The Role Of Rent Sharing. Tax Policy Center, Urban Institute & Brookings Institution.

Garcia-Bernardo, J. og P. Janský (2022): Profit shifting of multinational corporations worldwide. arXiv preprint arXiv:2201.08444.

Gechert, S. og P. Heimberger (2022): Do corporate tax cuts boost economic growth?. *European Economic Review*, 147.

Gordon, R. (2016): *The Rise and Fall of American Growth: The U.S. Standard of Living since the Civil War*. Princeton University Press.

Gravelle, J. (2021a): Corporate Tax Reform: Issues for Congress. Congressional Research Service Report.

Gravelle, J. (2021b): Who Pays the Corporate Tax? Congressional Research Service In Focus.

Greenwood, J., A. Seshadri og M. Yorukoglu (2005): Engines of liberation. *The Review of Economic Studies*, 72(1), s. 109-133.

Gustafsson, N. og D. Knudsen (2014): Usercost med egenfinansiering. Arbejdspapir, Danmarks Statistik, Modelgruppen.

Gutiérrez, G. og T. Philippon (2017): Declining Competition and Investment in the U.S. NBER Working Paper No. 23583.

Harberger, A.C. (2008): Corporation Tax Incidence: Reflections on What Is Known, Unknown, and Unknowable. I: Diamond, J. W., og Zodrow, G. R. (Red.). (2008). Fundamental tax reform: Issues, choices, and implications. MIT Press.

Hassett, K. og R.G. Hubbard (2002): Tax policy and business investment, i M. Feldstein og A. Auerbach (eds.), *Handbook of Public Economics*, 3, s. 1293-1343, Elsevier North Holland.

Hassett, K. A. og A. Mathur: (2010): Spatial Tax Competition and Domestic Wages. American Enterprise Institute.

Heckemeyer, J.H., og M. Overesch (2017): Multinationals' profit response to tax differentials: Effect size and shifting channels. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économique*, 50(4), s. 965-994.

Hercowitz, Z. og M. Sampson (1991): Output Growth, the Real Wage, and Employment Fluctuations. *American Economic Review* 81(5), s. 1215-37.

Herger, N., C. Kotsogiannis og S. McCorriston (2016): Multiple taxes and alternative forms of FDI: Evidence from cross-border acquisitions. *International Tax and Public Finance*, 23, 82–113.

Huizinga, H. og L. Laeven (2008): International profit shifting within multinationals: A multi-country perspective. *Journal of Public Economics*, 92(5-6), s. 1164-1182.

Irmen, A. (2018): Technological Progress, the Supply of Hours Worked, and the Consumption-Leisure Complementarity. CESifo Working Paper Series No. 6843.

Jacob, M. (2022): Real effects of corporate taxation: A review. *European Accounting Review*, 31(1), s. 269-296.

Klemm, A. og S. Van Parys (2012): Empirical evidence on the effects of tax incentives. *International Tax and Public Finance*, 19, s. 393–423.

Knaesch, J. og C. Pöschel (2023): Wage Response to Corporate Income Taxes: A Meta-Regression Analysis. *Journal of Economic Surveys*, s. 1-25.

Kopytov, A., N. Roussanov, og M. Taschereau-Dumouchel (2023): Cheap thrills: the price of leisure and the global decline in work hours. *Journal of Political Economy Macroeconomics*, 1(1).

Kroft, K., Y. Luo, M. Mogstad og B. Setzler (2020): Imperfect Competition and Rents in Labor and Product Markets: The Case of the Construction Industry. NBER Working Paper No. 27325.

Liu, L. og R. Altshuler (2013): Measuring the Burden of the Corporate Income Tax Under Imperfect Competition. *National Tax Journal*, 66 (1), 215–238.

Ljungqvist, A. og M. Smolyansky (2018): To Cut or Not to Cut? On the Impact of Corporate Taxes on Employment and Income. NBER Working Paper No. 20753.

Mertens, K. og M.O. Ravn (2011): Understanding the aggregate effects of anticipated and unanticipated tax policy shocks. *Review of Economic Dynamics*, 14, s. 27-54.

Milanez, A. (2017): Legal tax liability, legal remittance responsibility and tax incidence: three dimensions of business taxation. OECD Taxation working Papers No. 32.

Moretti, E., og D.J. Wilson (2017): The effect of state taxes on the geographical location of top earners: Evidence from star scientists. *American Economic Review*, 107(7), s. 1858–1903.

Mukherjee, S. og S. Badola (2022): Macroeconomic Implications of Changes in Corporate Tax Rates: A Review. *Australian Economic Review*, 56(1), s. 20-41.

Pensionskommissionen (2022): Fremtidssikring af et stærkt pensions-system. Rapport, Beskæftigelsesministeriet.

Pedersen, R. og M.R.H. Jørgensen (2018): Kan multinationale koncerner selv bestemme, hvor meget skat de betaler i Danmark? Speciale, Københavns Universitet.

Schaller, H. og M. Voia (2017): Panel cointegration estimates of the user cost elasticity. *Journal of Macroeconomics*, 53, s. 235-250.

Serrato, J.C.S. og O. Zidar (2014): Who Benefits from State Corporate Tax Cuts? A Local Labor Markets Approach with Heterogeneous Firms. NBER Working Paper Series, No. 20289.

Serrato, J.C.S. og O. Zidar (2023): Who Benefits from State Corporate Tax Cuts? A Local Labor Markets Approach with Heterogeneous Firms: Further Results. NBER Working Paper Series, No. 31206. *Udkommer i American Economic*.

Skatteministeriet (2015): En større del af selskaberne betaler selskabsskat i Danmark.

Skatteministeriet (2019): *Skatteøkonomisk Redegørelse 2019*.

Skatteministeriet (2021): *Skatteøkonomisk Redegørelse 2021*.

Thibault, L., M. Mogstad og B. Setzler (2022): Imperfect Competition, Compensating Differentials, and Rent Sharing in the US Labor Market. *American Economic Review*, 112(1) s. 169–212.

Wen, J.F. og F. Yilmaz (2020): Tax Elasticity Estimates for Capital Stocks. *Finanz-Archiv*, 76(3), s. 215-239.

Zirgulis. A. og T. Šarapovas (2017): Impact of corporate taxation on unemployment, *Journal of Business Economics and Management*, 18(3), s. 412-426.

## BILAG IV.1 EFFEKTER PÅ INVESTERINGER, LØN OG ARBEJDSUDBUD

Dette bilag vedrører afsnit IV.3 Ministeriernes regneprincipper.

Ministerierne anvender en partiel ligevægtsmodel til at opgøre konsekvenserne på det marginale investeringsomfang, lønninger og arbejdsudbud af en ændring i selskabsskattesatsen, jf. Finansministeriet (2017). Der betragtes en lille åben økonomi med perfekt international kapitalmobilitet, hvor virksomhederne agerer under fuldkommen konkurrence og hvor der i øvrigt ikke er markedsfejl.

I modellen opgøres først brugerprisen på kapital (såkaldt user cost) ud fra følgende udtryk:

$$u = \delta_K + \beta \cdot \overbrace{\frac{i}{(i - \pi)}}^{\text{Forrentning, fremmedkapital}} + (1 - \beta) \cdot \overbrace{\frac{i + \theta - \pi \cdot (1 - \tau)}{1 - \tau}}^{\text{Forrentning, egenkapital}} - \underbrace{\frac{\tau}{1 - \tau} \cdot \frac{i + \theta}{i + \theta + \delta_T} \cdot (\delta_T - \delta_K + \pi)}_{\text{bidrag fra afskrivninger}} \quad (1)$$

I dette udtryk angiver  $\delta_K$  nedslidningsraten for kapital,  $\beta$  er andelen af virksomhedernes kapitalapparat, der er finansieret med fremmedkapital,  $i$  den nominelle forrentning af fremmedkapital,  $\theta$  en risikopræmie for forrentningen af egenkapital,  $\tau$  selskabsskattesatsen,  $\delta_T$  den skattemæssige afskrivningssats og  $\pi$  inflationen.

Det er ikke oplagt, at en stigning i selskabsskattesatsen generelt fører til en stigning i brugerprisen. Man kan forestille sig tilfælde, hvor det modsatte er tilfældet, i særdeleshed hvis den skattemæssige afskrivning er tilpas meget større end den reelle økonomiske nedslidning (dvs. hvis  $\delta_T - \delta_K$  er stor). Det er det såkaldte skatteparadoks. Ministeriernes valg af parameterværdi indebærer, at den skattemæssige afskrivningsrate overstiger den reelle nedslidningsrate, men forskellen er ikke så stor, at brugerprisen reduceres, når selskabsskattesatsen forøges.

Produktionsteknologien i den repræsentative virksomhed antages at være beskrevet ved CES-produktionsfunktionen:

$$Y = \left( \mu_K^{\frac{1}{\sigma}} \cdot K^{\frac{\sigma-1}{\sigma}} + \mu_L^{\frac{1}{\sigma}} \cdot L^{\frac{\sigma-1}{\sigma}} \right)^{\frac{\sigma}{\sigma-1}} \quad (2)$$

I ligning (2) angiver  $K$  den anvendte mængde kapital og  $L$  den anvendte mængde arbejdskraft.  $\mu_K$ ,  $\mu_L$  og  $\sigma$  er parametre. Parameteren  $\sigma$  er den såkaldte substitutionselasticitet og angiver, hvor nemt det er for virksomhederne at substituere mellem kapital og arbejdskraft i produktionsprocessen.

Ud fra ligning (2) kan udledes virksomhedernes efterspørgsel efter kapital som funktion af brugerprisen og den samlede produktion:

$$K = \mu_K \cdot \left( \frac{1}{u} \right)^{\sigma} \cdot Y \quad (3)$$

En tilsvarende relation findes for efterspørgslen efter arbejdskraft, hvor lønnen indgår i stedet for brugerprisen på kapital. Ved at kombinere faktorefterspørgslen med en antagelse om, at der ikke er ren profit i økonomien kan udledes et udtryk for lønnen i ligevægt:

$$w^{1-\sigma} = \frac{1 - \mu_K \cdot u^{1-\sigma}}{\mu_L} \quad (4)$$

Ud fra ligning (4) ses det altså, at en højere brugerpris vil føre til et fald i lønnen. Årsagen er, at stigningen i brugerprisen reducerer virksomhedernes efterspørgsel efter kapital, og det resulterende fald i mængden af kapital pr. beskæftiget vil reducere arbejdskraftens marginalprodukt og derigennem efterspørgslen efter arbejdskraft såvel som ligevægtslønnen.

Endelig indeholder modellen en arbejdsudbudsrelation:

$$L = \left( 1 + \left( \frac{w}{w_0} - 1 \right) \cdot \varepsilon \right) \cdot N \quad (5)$$

I dette udtryk er  $w_0$ ,  $\varepsilon$  og  $N$  parametre.  $\varepsilon$  er tilnærmelsesvist den ukompenserede arbejdsudbudselasticitet. Husholdningerne vælger altså at udbyde mere arbejdskraft, jo højere lønnen er.

## BILAG IV.2 PARAMETERVÆRDIER I MODELBEREGNINGERNE

Dette bilag vedrører afsnit IV.3 Ministeriernes regneprincipper.

| TABEL DE ANVENDTE PARAMETERVÆRDIER I MODELBEREGNINGERNE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |               |          |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------|
| Selskabsskattesats                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | $\tau$        | 22 pct.  |
| Nominel rente                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | $i$           | 4 pct.   |
| Inflation                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | $\pi$         | 1,9 pct. |
| Skattemæssige afskrivninger                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | $\delta_T$    | 9 pct.   |
| Økonomiske afskrivninger                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | $\delta_K$    | 8 pct.   |
| Andel af investeringer finansieret ved fremmedkapital                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | $\beta$       | 50 pct.  |
| Risikopræmie i afkastkrav for egenkapital                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | $\theta$      | 0,1 pct. |
| Arbejdsudbudselasticitet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | $\varepsilon$ | 0,06     |
| Substitutionselasticitet                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | $\sigma$      | 0,7      |
| Andel af ren profit i selskabernes afkast                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | $1 - \varphi$ | 65 pct.  |
| <p>Anm.: Finansministeriet har oplyst, at de antagne parameterverdier for afskrivningssatserne bygger på de maksimale skattemæssige afskrivningsrater, som fastlagt i afskrivningsloven, og aktiveres skønnede økonomiske levetid ud fra regnskabsstatistikken fra Danmarks Statistik. Antagelse om andelen af investeringer der er finansieret ved fremmedkapital er baseret på Danmarks Statistiks Regnskabsstatistik (REGN5) og Nøgletal for alle bedrifter (JORD6). Den valgte arbejdsudbudselasticitet er konsistent med de sædvanlige antagelser om følsomheden i arbejdsudbuddet overfor ændringer i lønnen efter skat. Valget af substitutionselasticiteten er baseret på empiriske studier, jf. Finansministeriet (2017).</p> <p>Kilde: Finansministeriet (2017) og uddybende notater udleveret til sekretariatet.</p> |               |          |

## BILAG IV.3 STUDIER AF SELSKABSSKAT

Dette bilag vedrører afsnit IV.4 Investeringer og arbejdsudbud.

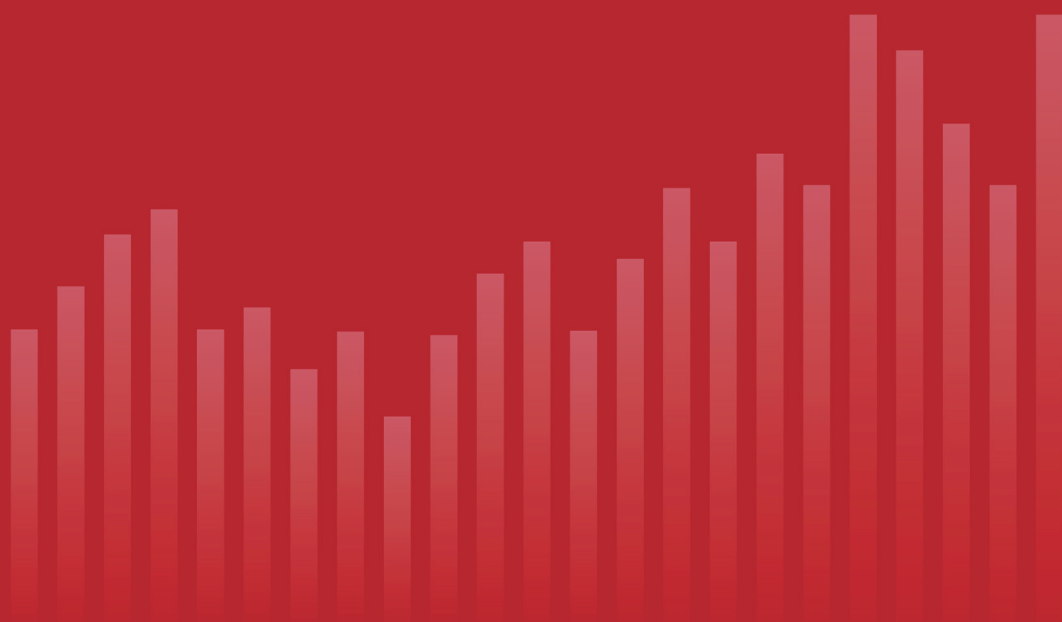
**TABEL                      STUDIER SIDEN METASTUDIET I FELD OG HECKEMEYER (2011)**

I Jacob (2022) henvises til ti studier, der er udgivet siden metastudiet Feld og Heckemeyer (2011). Generelt peger studierne på, at en højere gennemsnitlig selskabsskattesats i et land mindsker udenlandske investeringer i landet. I tabellen betegnes udenlandske investeringer FDI (*foreign direct investment*).

| Studie                    | Land(e)                                         | Resultat                                                                                                                                                               |
|---------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| An (2011)                 | Kina                                            | Fjernelse af skattebegunstigelse for udenlandske firmaer mindsker FDI                                                                                                  |
| Da Rin mfl. (2011)        | Europæiske lande                                | Selskabsskatter begrænser virksomhedsindtræden                                                                                                                         |
| Barrios mfl. (2012)       | Europæiske lande                                | International dobbeltbeskatning reducerer FDI                                                                                                                          |
| Klemm og Van Parys (2012) | Latinamerikanske, afrikanske og caribiske lande | Lavere selskabsskatter øger FDI i Latinamerika og Caribien, men ikke i Afrika                                                                                          |
| Herger mfl. (2016)        | OECD-lande mv.                                  | Selskabsbeskatning mindsker FDI, men effektstørrelse afhænger af, hvilken FDI-model der anvendes                                                                       |
| Moretti og Wilson (2017)  | USA (delstater)                                 | Selskabsskatter påvirker migration blandt topforskere                                                                                                                  |
| Buettner mfl. (2018)      | Tyskland                                        | Regulering rettet imod tynd kapitalisering gør FDI mere følsom overfor selskabsskatter. Det tilsvarende gør sig ikke gældende for regler rettet imod transfer pricing. |
| Arulampalam mfl. (2019)   | OECD-lande mv.,                                 | Højere selskabsskat mindsker sandsynlighed for udenlandsk opkøb                                                                                                        |
| Clifford (2019)           | OECD-lande                                      | Lokaliseringsbeslutninger påvirkes af CFC-regler. <sup>a)</sup>                                                                                                        |
| Davies mfl. (2021)        | EU-lande                                        | Lavere selskabsskatter øger FDI. Følsomheden er størst blandt sydeuropæiske lande.                                                                                     |

a) CFC-regler dækker over, at indkomst optjent i udenlandsk datterselskab beskattes i det land, hvor moderselskabet hører hjemme. Der gives til gengæld et fradrag for skat betalt i udlandet.





De Økonomiske Råd   
Formandskabet

**SKRIFTLIGE  
INDLÆG FRA  
DET ØKONOMISKE  
RÅDS MEDLEMMER**

## **SKRIFTLIGE INDLÆG FRA DET ØKONOMISKE RÅDS MEDLEMMER**

På de følgende sider er gengivet skriftlige indlæg fra medlemmer af Det Økonomiske Råd. Følgende medlemmer har ønsket at give skriftlige bidrag:

Finansministeriet  
Økonomiministeriet  
Danmarks Nationalbank  
Dansk Arbejdsgiverforening  
FH – Fagbevægelsens Hovedorganisation  
3F - Fagligt Fælles Forbund  
Dansk Metal  
Akademikerne  
DI – Dansk Industri  
SMVdanmark  
Forbrugerrådet Tænk  
CEPOS  
Finans Danmark  
Arbejderbevægelsens Erhvervsråd  
Særligt sagkyndig Torben M. Andersen  
Særligt sagkyndig Mette Ejrnæs  
Særligt sagkyndig Maria Knoth Humlum

## FINANSMINISTERIET

### Kapitel I og II: Aktuell økonomisk politik, konjunktur og offentlige finanser

#### *Finanspolitikken*

Finansministeriet deler formandskabets vurdering af, at der er udsigt til et aftagende kapacitetspres i økonomien. Det er Finansministeriets vurdering, at finanspolitikken overordnet set er afstemt med de aktuelle konjunkturudsigter.

Formandskabet vurderer på baggrund af deres prognose og skøn for den ét-årige finanseffekt på -0,2 pct. af BNP i 2023, at der burde have været en større finanspolitisk stramning i 2023. Formandskabets vurdering er dog ikke ledsaget af konkrete forslag til stramninger.

Finansministeriet skønner den ét-årige finanseffekt til -0,9 pct.-point i 2023, svarende til en betydeligt større finanspolitisk stramning. Forskellen mellem Finansministeriets og formandskabets skøn afspejler blandt andet forskelle i indregningen af udfasningen af hjælpepakker og andre særlig tiltag under coronapandemien, fx investeringsvinduet og udbetalingen af inde-frosne feriepenge. Stramningen i 2023 kommer efter, at finanspolitikken også blev strammet markant sidste år med en ét-årig finanseffekt på -1,5 pct.-point i 2022 ifølge Finansministeriets skøn.

Finanspolitikken i 2024 bliver planlagt i løbet af 2023 i forbindelse med økonomiaftaler med kommuner og regioner for 2024 og finansloven for 2024. Med givne forudsætninger skønner formandskabet den ét-årige finanseffekt til 0,2 pct. af BNP. Formandskabet vurderer, at finanspolitikken i 2024 ikke bør bidrage til at øge efterspørgselspresset, snarere tværtimod.

Finansministeriet vurderer – med de nuværende beregningstekniske forudsætninger – at finanspolitikken i 2024 har en omtrent neutral virkning på kapacitetspresset, idet den ét-årige finanseffekt skønnes til 0,1 pct.-point i 2024. Med en ét-årig finanseffekt i omegnen af nul i 2024 vil finanspolitikken fortsat være stram selv, hvis der ikke strammes yderligere i 2024, idet udgangspunktet er et stramt niveau for finanspolitikken i 2023. Finansministeriet skønner den flerårige finanseffekt til -0,3 pct.-point i både 2023 og 2024 og vurderer dermed, at finanspolitikken bidrager til at dæmpe kapacitetspresset i begge år.

I forhold til 2024 skal det bemærkes, at det aftagende kapacitetspres i økonomien isoleret set taler for, at finanspolitikken bør være omtrent neutral i 2024 relativt til 2023 målt ved den ét-årige finanseffekt. Samtidigt taler det fortsat høje kapacitetspres for, at finanspolitikken skal bidrage til at dæmpe kapacitetspresset målt ved de flerårige finanseffekter.

#### *Afskaffelse af store bededag*

Det er velkendt, at formandskabet og Finansministeriet ser forskelligt på de varige virkninger af at afskaffe store bededag som helligdag.

Finansministeriet mener fx, at det er unuanceret, når formandskabet skriver, at der ikke findes empirisk evidens for, at ændringer i lovgivning i sig selv påvirker befolkningens præferencer for arbejde og fritid på langsig.

Finansministeriet har blandt andet peget på, at det er svært at forklare den udvikling, der har været i arbejdstiden på tværs af Atlanten alene ud fra forskelle i blandt andet beskatning af arbejdsindkomst. Det handler i højere grad om, at fagforeningerne i Europa tilbage i 1970'erne medvirkede til at reducere arbejdstiden, hvilket har ramt bredt i samfundet og øget værdien af fritid for den enkelte.

Derudover er der flere empiriske studier, der peger på, at økonomiske incitamenter alene ikke kan forklare, at så stor en andel trækker sig tilbage ved folkepensionsalderen. Der må således være andre faktorer på spil, som normeffekter og at fritid har større værdi, når ægtefælle og omgangskreds også trækker sig tilbage.

Det er blandt andet baggrunden for, at Finansministeriet fastholder, at det er mest retvisende at lægge til grund, at virkningen af at afskaffe en helligdag – som formandskabet anerkender på kort sigt – også er varig.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Finansministeriet værdsætter arbejdet med velfærdsindikatoren og vil gerne kvittere for en interessant analyse. Finansministeriet er enige i, at indkomstmål (som BNP og disponibel indkomst) ikke er nuancerede mål for velfærd. Andre faktorer, som blandt andet dem, der indgår i det foreslåede velfærdsmål, anvendes og kommunikeres dog allerede selvstændigt, fx i forbindelse med vurderingen af økonomisk politik. Der kan være fordele (herunder kommunikative) ved at kunne opsummere et lands velfærd i ét tal, men det stiller krav til grundige overvejelser om hvilke faktorer, som skal inkluderes i beregningen, samt hvordan disse vægtes.

### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

Finansministeriet vil gerne kvittere for, at formandskabet nu har taget rigtig fat på eftersynet af ministeriernes regneprincipper. Det er et omfattende og grundig kapitel om ændringer i selskabsbeskatningen indeholdende konkrete anbefalinger til regnereglerne for adfærdsvirkningerne. Finansministeriet vil gerne afsætte tid til at gennemgå undersøgelsen ordenligt i samarbejde med Skatteministeriet og respondere på formandskabets anbefalinger til justeringer af adfærdsantagelserne efter "følg-eller-forklar"-princippet.

Formandskabet vurderer overordnet, at ministerierne indregner de væsentligste adfærdskanaler, herunder de skønnede effekter på investeringsomfanget og arbejdsudbuddet. Formandskabet peger imidlertid også på nogle justeringer af regneprincipperne vedrørende *nedvæltning i lønningerne* og *afledte effekter på de offentlige finanser*.

#### *Nedvæltning i lønningerne*

Formandskabet peger først på, at der er nyere udenlandske studier, som viser, at lønmodtagere og selskabsejere bærer byrden ved ændringer i selskabsskatten omtrent ligeligt. Vurderingen

er særligt baseret på et tysk studie fra 2018, som formandskabet anser som centralt. På nuværende tidspunkt forudsætter ministerierne, at lønmodtagerne bærer byrden ved ændringer i selskabsskatten.

Som formandskabets undersøgelse også viser, er der bred variation i resultaterne i litteraturen. Det er Finansministeriets vurdering, at man skal være omhyggelig, når man overvejer at anvende resultater i studier, der er foretaget i store lande, på politikændringer i mindre lande. Det gælder også i forhold til at sammenligne regneprincipper på tværs af forskellige lande. Det er desuden vigtigt at forholde sig til, om løndannelsen og selskabsstrukturen i andre lande er forskellig fra Danmark.

Finansministeriet er enige med formandskabet i, at de foreslåede justeringer til lønnedvæltning vil gøre selskabsskatten progressiv og således påvirke indkomstfordelingen samt give anledning til ændrede forudsætninger i tilbageløbsberegningen. Begge dele vil i så fald være væsentlige at tage højde for.

#### *Afledte effekter på de offentlige finanser*

Formandskabet vurderer, at ministeriernes regneprincipper giver anledning til for høje selvfinansieringsgrader ved en ændring i selskabsskattesatsen af to årsager.

For det første anbefaler formandskabet, at følsomheden hvormed multinationale selskaber lokaliseret i Danmark flytter overskud, når selskabsskatten ændres, nedjusteres. Følsomheden modelleres ved en semielasticitet, som ifølge to nyere metastudier er faldet betydeligt siden 2000'erne. For det andet anbefaler formandskabet, at der i adfærdsberegningen ikke indregnes en yderligere forbedring af de offentlige finanser som følge af højere lønninger i den private sektor ud over det bidrag, der kommer fra et øget arbejdsudbud.

Finansministeriet er opmærksom på resultaterne i studierne vedrørende overskudsflytning og følger løbende med i udviklingen i litteraturen. Som formandskabets undersøgelse også viser, er det ikke entydigt, at den nuværende følsomhed bør justeres, idet nogle studier finder en højere følsomhed, mens andre studier finder en lavere følsomhed.

Finansministeriet vil gerne kvittere for opmærksomhedspunktet fra formandskabet vedrørende adfærdseffekten, hvor der for nuværende regnes med et yderligere tilbageløb i adfærdsberegningen fra højere private lønninger på 7,5 pct. Det vil blive undersøgt nærmere. Finansministeriet bemærker dog, at indregning af tilbageløb på 7,5 pct. fra højere lønninger er konsistent med øvrige regneprincipper på personskatteområdet.

## **ØKONOMIMINISTERIET**

### **Kapitel I og II: Aktuell økonomisk politik, konjunktur og offentlige finanser**

Formandskabet tegner et noget mere positivt billede af dansk økonomi end i efteråret 2022, blandt andet som følge af mindre usikkerhed om energiforsyningen og fald i energipriserne.

Økonomiministeriet er i store træk enige i konjunkturvurderingen, der indebærer en blød landing for dansk økonomi fra et højt aktivitetsniveauet. Inden for prognoseperioden må arbejdsmarkedet således fortsat forventes at være stramt.

Formandskabet kunne i sin prognose eventuelt have haft gjort mere ud af specifikke danske forhold, der har betydning for væksten. Også herhjemme er der klare tegn på en opbremsning i aktivitet som følge af inflation og rentestigninger. Medicinalindustrien har imidlertid haft en ekstraordinær fremgang og har været med til at holde produktionen oppe i industrien og bidraget til fremgang i dansk økonomi som helhed. Medicinalindustrien bidrager i mindre grad til pres på arbejdsmarkedet, da en del af forarbejdningen af produktionen foregår i udlandet.

Når det har været muligt at opretholde et højt aktivitetsniveau på bagkanten af corona, uden et uholdbart pres på arbejdsmarkedet, er det i høj grad et resultat af tidligere reformer, der har øget den strukturelle beskæftigelse, samt stor tilgang af udenlandsk arbejdskraft. Desuden har dansk økonomi ikke væsentlige ubalancer, der kræver genopretning, og som kunne have forstærket opbremsningen i økonomien yderligere.

I forhold til inflation peger formandskabet på, at der kan have været utilstrækkeligt fokus på pengemængde, samt at prispres fra lønninger kan være undervurderet. Økonomiministeriet bemærker, at der mere generelt mangles en fuld forståelse af transmissionen af både ændringerne i efterspørgsel og udbud samt de tilknyttede finanspolitiske og pengepolitiske reaktioner, der i de seneste år har påvirket – og stadig påvirker – inflationen. Det er fortsat en stor usikkerhedsfaktor i forhold til konjunkturbilledet.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Økonomiministeriet anerkender formandskabets fokus på løbende at udvikle de indikatorer, som bruges til at vurdere økonomiens tilstand.

I kapitlet anvendes en simpel velfærdsindikator baseret på Jones og Klenow (2016), hvor velfærd estimeres ud fra forventet levetid, forbrug, fritid samt forskelle i forbrug og fritid. Det er en fin illustrativ øvelse, men som det også påpeges indledningsvist i kapitlet, så er begrebet *velfærd* svært at definere – og dermed opføre. Derfor skal konklusioner på baggrund af den konkrete velfærdsindikator tages med forbehold.

Velfærds målet opgjort ud fra makrodata placerer Danmark relativt højere end fx USA sammenlignet med en tilsvarende sammenligning af de to lande ud fra købekraftskorrigeret BNP pr. indbygger (traditionelt velstandsmål). Det er samtidig en interessant konklusion, at velfærds målet umiddelbart har vist højere vækst end velstanden i den undersøgte periode – også for andre lande end Danmark.

I afsnit 3 i kapitlet anlægges en regional vinkel på Danmark, hvor velfærdsindikatoren nu opgøres ud fra mikrodata – og under en række andre forudsætninger sammenlignet med opgørelsen ud fra makrodata. Blandt andet anvendes imputeret forbrug, hvilket altid bør give anledning til forsigtighed i konklusionerne. Men de umiddelbare konklusioner om, at udviklingen i velfærdsindikatoren har været mere lige end udviklingen i velstand (disponibel indkomst) på tværs af

landsdele, samt at geografisk mobilitet er medvirkende til at dæmpe regionale forskelle i velfærd peger i en positiv retning for sammenhængskraften i Danmark.

#### **Kapital IV: Virkninger af selskabsskat**

Økonomiministeriet kvitterer for formandskabets arbejde med gennemsynet af ministeriernes regneprincipper for selskabsskat. Økonomiministeriet noterer sig, at formandskabet når frem til, at ministerierne indregner de væsentligste adfærdsmekanismer, men at ministerierne ifølge formandskabet overvurderer selvfinansieringsgraden ved ændringer i selskabsskatten. Økonomiministeriet tager de konkrete anbefalinger til justeringer til efterretning.

### **DANMARKS NATIONALBANK**

Danmarks Nationalbank deler grundlæggende formandskabets vurdering af den aktuelle konjunktursituation og risikobilledet. Over det seneste år er renterne steget kraftigt i forlængelse af den høje inflation og den strammere pengepolitik. De stigende renter forventes at føre til en vækstafmatning i global og dansk økonomi. Ligesom formandskabet, forventer Danmarks Nationalbank, at vækstafmatningen vil mindske det aktuelt store pres på arbejdsmarkedet i dansk økonomi, selvom der er usikkerhed om, hvornår og hvor meget arbejdsmarkedet vil blive påvirket af vækstafmatningen. Samtidig vil inflationen falde som følge af lavere prisstigninger på importerede varer som fx energi. Ikke desto mindre vil inflationen forblive høj de kommende år, understøttet af højere lønstigninger.

Danmarks Nationalbank deler også formandskabets vurdering af, at der er væsentlige nedadrettede risikofaktorer for prognosen. Udviklingen over det seneste halve år viser imidlertid, at der også er en risiko for, at væksten kan blive kraftigere end skønnet. Formandskabet fremhæver især usikkerhed om størrelsen og timingen af gennemslaget fra de betydelige rentestigninger på aktivitet og inflation. Nationalbankens forventning til udsigterne for dansk økonomi de kommende år er baseret på en forudsætning fra en række internationale organisationer om, at centralbankerne med de aktuelle forventninger til de pengepolitiske renter formår at bringe inflationen ned uden at bringe verdensøkonomien i en lavkonjunktur, hvilket også er en central forudsætning i formandskabets prognose.

Formandskabet bemærker, at finanspolitikken aktuelt og de kommende år er omtrent aktivitetsneutral i forhold til 2019, men at aktivitetspresset er større end dengang. På den baggrund vurderer formandskabet, at finanspolitikken er til den lempelige side, og at finanspolitikken ikke bør bidrage til at øge efterspørgselspresset.

Nationalbanken vurderer ligeledes, at der er behov for en stram økonomisk politik for at bringe inflationen ned, og deler formandskabets vurdering af, at der ikke er plads til at øge presset i dansk økonomi. Pengepolitikken er strammet kraftigt over det seneste år, og det vil bidrage til at bringe inflationen og presset på arbejdsmarkedet ned. I kraft af Danmarks fastkurspolitik har finanspolitikken til opgave at tage hånd om eventuelle afvigelser i konjunkturforholdene mellem Danmark og euroområdet. På nuværende tidspunkt er der ikke udsigt til nævneværdige for-



skelle i kapacitetspresset i forhold til euroområdet. Derfor vurderer Nationalbanken, at det aktuelt ikke er nødvendigt at stramme finanspolitikken mere end planlagt. Men det er vigtigt, at finanspolitikken ikke modarbejder pengepolitikken i at bringe inflationen ned, og en finanspolitisk stramning kan blive aktuel, hvis risikoen for, at inflationen bider sig fast i en løn-pris-spiral, stiger igen.

Formandskabet vurderer, at den mest omkostningseffektive måde at opnå klimaloovens målsætninger er en ensartet beskatning, der omfatter alle nettoudledninger af drivhusgas. En konkret og troværdig annoncering af den fremtidige drivhusgasbeskatning øger de private investeringsincitamenter på annonceringstidspunktet. Nationalbanken deler disse vurderinger. Nationalbanken bemærker hertil, at vished om fremtidige afgiftsniveauer støtter op om prismæssig og finansiell stabilitet, da visheden bidrager til at tydeliggøre risici ved udledningsintensive forretningsmodeller. Det kan forhindre abrupte prisstigninger samt en fastlåst af urentable investeringer i virksomheder, der står over for pludseligt højere produktionsomkostninger. Samtidig vil det mindske usikkerheden vedrørende omstillingen og dermed understøtte prisfastsættelse af klimarelaterede risici i finansielle markeder.

## DANSK ARBEJDSGIVERFORENING

### Konjunkturudsigter og aktuel økonomisk politik

I efteråret tegnede formandskabet et ret dystre billede af udsigterne for dansk økonomi, hvilket heldigvis ikke er blevet til virkelighed. Beskæftigelsen er i dag ca. 80.000 højere end skønnet i efterårsrapporten, og det understreger endnu en gang, at det danske arbejdsmarked er stærkt. Trods forventninger om afmatning vil presset på arbejdsmarkedet fortsat være udtalt de kommende år, hvilket formandskabets fremskrivninger også viser.

I det lys er DA meget enig i formandskabets vurdering af, at den planlagte finanspolitik er for lempelig i 2023. Som formandskabet også fremhæver, bør det som minimum sikres, at finanspolitikken for 2024 ikke bidrager til at øge efterspørgselspresset.

Det er dog en mangel i rapporten, at den offentlige beskæftigelses kraftige stigning ikke adresseres. På tre år er antallet af offentlige ansatte steget med knap 45.000 personer. Den offentlige beskæftigelse er et af de mest virksomme redskaber til at styre finanspolitikken. Det bør derfor være en bunden opgave ved de kommende finanslovsforhandlinger at få styr på væksten i den offentlige beskæftigelse.

DA er enig med formandskabet i, at besparelserne på jobcentre skal findes inden for områder, som ikke har en gavnlig effekt på beskæftigelsen. Derfor fremlagde DA også sidste år en lang række initiativer, som skal gøre indsatsen bedre og billigere. Det indebærer blandt andet, at virksomhedsrettet aktivering skal fylde langt mere end i dag, da dette har en dokumenteret positiv effekt på beskæftigelsen.

Imidlertid tegner formandskabet et ufuldstændigt billede, når samtaler, virksomhedsrettede tilbud i den private sektor samt sammensatte forløb som IPS<sup>1</sup> ikke fremgår af formandskabets anbefalinger. Kun uddannelsesaktivering fremhæves som følge af, at en enkelt, ny analyse viser positive effekter heraf. Der er dog en række forbehold ved analysen, som gør, at resultaterne skal tolkes med forsigtighed.

Eksempelvis omfatter analysen kun 53 ud af landets 94 jobcentre, og blandt andet København, Aarhus og Odense er ikke med i analysen. Samtidigt er det kun blandt såkaldte udflytningsudsatte (f.eks. rengøringsassistenter og kontoransatte), hvor der ses positive effekter af uddannelsesaktivering. Det er dermed svært at konkludere, at analysens resultater er repræsentativt for effekterne af uddannelsesaktivering i generel forstand.

I forlængelse heraf stiller formandskabet også spørgsmålstejn ved private aktørers rolle i beskæftigelsesindsatsen, da der endnu ikke foreligger tilstrækkelig evidens til at kunne vurdere om private aktører er bedre til at få ledige i arbejde end offentlige. DA mener ikke, at man på forhånd skal udelukke, at private aktører skal spille en vigtig rolle i indsatsen, og formandskabet opfordres derfor til at analysere dette område nærmere. Indsatsen bør varetages af de aktører (offentlige, a-kasser eller private), som er bedst til at få ledige i arbejde.

Ligesom formandskabet bakker DA op om en permanent reduktion af beløbsordningen, men det er fortsat vigtigt at få kigget på, hvordan det kan gøres lettere for virksomhederne at rekruttere udenlandske medarbejdere. Derudover kræver det, at der skal fjernes en lang række administrative snubletråde for virksomhederne (fx kravet om dansk bankkonto).

Regeringen har fastlagt en ambitiøs reformmålsætning om at øge arbejdsudbuddet med 45.000 fuldtidspersoner. Det skal adressere den udtalte mangel på arbejdskraft i både den private og offentlige sektor. Her kunne formandskabet oplagt spille ind med forslag til, hvordan denne målsætning i den økonomiske politik indfris.

Konkret kunne formandskabet for eksempel komme med bud på, hvordan vi får seniorerne til at blive længere på arbejdsmarkedet. Her er potentialet åbenlyst stort, idet seniorers deltagelse på arbejdsmarkedet er væsentligt lavere end i Sverige og Norge. Var andelen af danske seniorer i beskæftigelse lige så høj som hos vores skandinaviske naboer, ville det løfte beskæftigelsen blandt de 60-69-årige med næsten 50.000.

Samtidig viser en ny analyse fra Beskæftigelsesministeriet, at selvom folkepensionsalderen er blevet hævet siden 2019, er danskernes faktiske tilbagetrækningsalder stort set uændret. Således var tilbagetrækningsalderen uændret på ca. 65 år i både 2019 og 2022.

Hvis danskernes tilbagetrækningsalder ikke følger med folkepensionsalderen op, vil det have markante negative effekter på den finanspolitiske holdbarhed, hvilket formandskabet også tid-

---

1) IPS (Individuelt Planlagt job eller uddannelse med Støtte) er en indsats, der er målrettet mennesker med en psykisk lidelse eller psykisk sårbarhed.

ligere har påpeget. Når formandskabet i efterårsrapporten 2023 skal analysere den finanspolitiske holdbarhed, opfordres formandskabet således til at analysere dette risikoscenarie nærmere.

## **FH – FAGBEVÆGELSENS HOVEDORGANISATION**

### **Kapitel I: Aktuell økonomisk politik**

#### *Finanspolitik og offentlige finanser*

Vismændene vurderer, at finanspolitikken er nogenlunde neutral, og derfor ikke har bidraget til at modvirke det indenlandske inflationspres. På den baggrund vurderer vismændene, at finansloven burde have været strammere. FH er enig i, at finanspolitikken bør doseres hensigtsmæssigt i forhold til konjunkturerne og det igangværende inflationspres.

Det er dog uklart, om vismændenes sammenligning med niveauet i 2019 er en relevant referenceperiode. FH minder desuden om, at finanseffekten også påvirkes af skattelettelser. I indværende år påvirkes finanseffekten således af forhøjelsen af beskæftigelsesfradraget, som var en del af aftalen om kompensation for stigende priser. Regeringen har desuden varslet yderligere skattelettelser, og det bør nøje overvejes, om disse er hensigtsmæssige i den nuværende konjunktursituation i lyset af, at der er behov for akutte initiativer på den kommende finanslov for 2024.

FH anbefaler desuden, at man udbreder solidaritetsbidraget til fx mellemhandlere, som aktuelt har ekstremt høje overskud. Dette kan både virke aktivitetsdæmpende og solidarisk.

#### *Skattepolitik*

Vismændene gennemgår de skatterelaterede ændringer, som fremgår af regeringsgrundlaget. Det gælder den lavere skat på virksomhedsoverdragelser, F&U-fradrag og omlægningen af topskatten.

FH deler vismændenes vurdering af regeringens ambitioner på skatteområdet og hæfter sig ved, at regeringen risikerer at undervurdere provenutabet ved ændringerne. Regeringsgrundlaget kredser ellers netop om behovet for ekstra råderum, hvilket udgjorde en væsentlig del af argumenterne for at afskaffe store bededag. I det lys forekommer det uansvarligt med disse skattelettelser, og de forventede meromkostninger hertil.

FH savner, at vismændene gennemgår effekterne – herunder ikke mindst fordelingseffekterne - af regeringens ambition om at tilbagerulle beskatningen af ejendomsavancer.

#### *Arbejdsmarked*

Vismændene bemærker i forhold til regeringens ambition om at nedlægge jobcentrene og spare 3 mia. kr., at en sådan reform bør bygge på evidens frem for alene at basere sig på et besparelsesmål. FH er meget enig i dette og finder det samtidig meget relevant, når vismændene

fremhæver, at der er empirisk evidens for positive effekter af eksempelvis opkvalificering og vil opfordre til, at vismændene vil bidrage til at udbygge evidensen.

Endelig vil FH opfordre til, at de nye positive effekter af opkvalificering, som vismændene henviser til, også får betydning for regnemodellerne. FH bakker desuden op om vismændenes bemærkninger ift. manglende viden om effekten af brugen af private aktører i beskæftigelsesindsatsen, der ikke oplagt vil være til fordel for de ledige.

#### *Uddannelse*

Vismændene kommenterer på regeringens ambition om en reform af de videregående uddannelser, herunder en forkortelse af kandidatuddannelserne og en forkortelse af SU-perioden. Det er en relevant diskussion, vismændene rejser. Med forkortelsen af kandidatuddannelserne kan der være mange – positive og negative – effekter i spil. Derfor er det også vigtigt, som vismændene anbefaler, at reformen løbende evalueres.

FH er bekymret for, at regeringens udspil er låst på redskaber, fordi kortere kandidatuddannelser er den mest direkte vej til arbejdsudbud. FH har peget på, at man ved at se på dimensionering som alternativ eller supplement kan kanalisere flere studerende mod uddannelsesretninger med mangel på arbejdskraft, herunder ikke mindst professionsuddannelserne.

#### *Ministeriernes konsekvensvurderinger*

FH er enig med vismændene i, at effekterne af afskaffelsen af store bededag hviler på et usikkert grundlag. I Danmark er der en lang tradition for, at løn- og arbejdsvilkår aftales mellem arbejdsmarkedets parter. Derfor forekommer det helt utilstedeligt, at Folketinget fra den ene dag til den anden kan lave et indgreb i overenskomsterne ud fra et politisk hensyn om at skabe øget arbejdsudbud.

FH mener desuden, at indgrebet på sigt kan føre mere skade med sig i form af en svækket tillid mellem parterne og Christiansborg. Denne type effekter er i sagens natur kompliceret at forholde sig til, men forløbet omkring store bededag illustrerer, at ministeriernes konsekvensvurderinger ikke er gearret til at vurdere virkningerne af politisk-økonomiske indgreb i relation til den danske model og arbejdsmarkedet. Den danske model er central i forhold til arbejdsmarkedet, velstand og fordeling, og derfor bør ministeriernes konsekvensvurderinger også forholde sig hertil.

#### **Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser**

FH er enig i, at dansk økonomi er kommet godt igennem et vanskeligt år med høj inflation og stor usikkerhed. Arbejdsmarkedet står stærkt. FH hæfter sig ved, at vismændene forventer, at reallønstabet fra 2022 indhentes i 2024, og at der ikke er udsigt til en pris-lønspiral i prognosen. FH er enig i de vurderinger.

FH hilser vismændenes opjustering af den strukturelle beskæftigelse velkommen. Men den faktiske beskæftigelse ses stadig som mere end 3 pct. over det strukturelle niveau, og der er udsigt til et betydeligt beskæftigelsesfald igennem prognoseårene. Spørgsmålet er, om den strukturelle beskæftigelse kan vise sig at være endnu højere.

FH deler vurderingen af, at de offentlige finanser er grundlæggende sunde. De er endog meget sunde. FH kvitterer derudover for analysen af fejlskøn over den offentlige saldo i perioden 2010-2022. Der er tale om et gennemsnitligt fejlskøn på 2½ pct. af BNP, og i alle årene er den offentlige saldo blevet undervurderet. Der er således tale om betydelige fejlskøn, som går i samme retning. FH efterlyser formandskabets overvejelser, om hvad der bør gøres for at forbedre skønnene.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Det er interessante analyser, der bidrager til at nuancere debatten om ulighed ved at inddrage indikatorer for velfærd fremfor alene at se på forskelle i velstand (BNP pr. indbygger). Indikatoren for velfærd bygger på få generelle indikatorer for fx levetid og fritid, hvilket må anses for at være det muliges kunst. Analysen har således begrænset anvendelighed i debatten om fx offentlig velfærd.

### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

FH hilser vismændenes kritiske gennemgang af regnereglerne ift. selskabsskat velkommen. FH deler opfattelsen af, at den empiriske litteratur peger i forskellige retninger og derfor udgør et spinkelt grundlag for solide konsekvensberegninger.

Derfor kan det også undre, at vismændene ikke forholder sig mere kritisk til, at ministeriernes regneprincipper primært er forankret i en teoretisk model og ikke er baseret på solid empirisk evidens, som ellers er et af ministeriernes egne grundprincipper. Vismændene synes at blåstemple sammenhængen mellem produktivitetsstigninger og arbejdsudbud, som ligger til grund for arbejdsudbudsvirkningerne, selvom denne sammenhæng er kompleks, hvilket rapporten i øvrigt redegør for. FH savner i det hele taget, at vismændene forholder sig konkret til, om det empiriske grundlag er tilstrækkeligt for overhovedet at indregne effekter, og om ministeriernes egne kriterier er overholdt.

FH deler desuden kritikken af opgørelsen af fordelingsvirkningerne. Antagelsen om fordelingsneutralitet synes helt ude af trit med virkeligheden, da en selskabsskattelettelse først og fremmest tilfalder ejerne af selskabet. FH savner en konkret anbefaling om, at fordelingseffekterne bør opgøres såvel i umiddelbar virkning og efter adfærd.

Det er positivt, at vismændene peger på konkrete justeringer og ændringer af ministeriernes beregningsforudsætninger, og FH forventer, at ministerierne hurtigst muligt forholder sig til kritikken.

## **3F – FAGLIGT FÆLLES FORBUND**

### **Kapitel I + II: Økonomisk politik & konjunktur og offentlige finanser**

3F mener ligesom vismændene, at vækstudsigterne omkring dansk økonomi tegner sig meget mere positive end i efteråret. Energipriserne er faldet hurtigere end ventet, og arbejdsmarkedet er blevet ved med at overraske positivt. Den underliggende struktur og sundhedstilstand for økonomien tegner i det hele taget stærkere. Der er tale om en markant opjustering af den strukturelle beskæftigelse på 30.000 personer. Prognosen for arbejdsmarkedet ligger dog

umiddelbart fortsat til den pessimistisk side. Målt på outputgabet tegner kapacitetspresset anderledes begrænset end målt på beskæftigelsesgabet. Det dækker, at produktivitsniveauet vurderes at ligge under "normalen". Det taler for et fokus i dansk erhvervsliv på at få løftet produktiviteten, fremfor at det er arbejdsmarkedet, der begrænser den økonomiske vækst. Arbejdsmarkedet har leveret ud over alle forventninger og meldinger.

Med en lønstigningstakt på 3,1 pct. på det private DA-arbejdsmarked i 1. kvartal 2023 har vi ikke været i nærheden af noget, der minder om en løn- og prisspiral. Vismændene ser da heller ikke en sådan for sig de kommende år. Med de faldene råvare- og energipriser og en dansk konkurrenceevne, der står bomstærk, er der god plads til, at lønnen stiger som ventet. Vi anser således vismændenes analyse som en blåstempling af de indgåede overenskomster.

Det er nogle gigantiske fejlskøn, Finansministeriet har haft for den offentlige saldo. Da vismændene traditionelt lægger sig tæt op ad Finansministeriets skøn, må vismændenes fejlskøn have været tilsvarende systematisk skæve. Det havde været relevant med en tilsvarende analyse af den strukturelle saldo, idet Finansministeriet i perioden 2015-2022 hvert eneste år efter Finanslovsaftalen forventet strukturelt underskud for det kommende finanslovsår, hvor det så efterfølgende har vist sig et strukturelt overskud. Fejlskuddene har ligget på i gennemsnit 1,1 pct. af BNP årligt, svarende til 30 milliarder kroner strukturelt. De systematiske skævheder i vurderingen af de offentlige finanser kalder på en refleksion.

Vi kan godt følge vismændenes anbefalinger om en aktuel, relativt stram finanspolitik, fordi der er pres på økonomien, og inflationen ikke er normaliseret. Det er dog bemærkelsesværdigt, at vurderingen for 2022 er ændret fra markant lempelig (flerårigt +1 pct. af BNP) til neutral (flerårigt 0 pct. af BNP), mens 2023 nu isoleret set vurderes lidt strammere end sidst. Der er stadig meget stor forskel til Finansministeriets vurdering for 2023, og med revisionerne in mente bør man også her have et kritisk forhold til vurderingerne. Er der brug for at stramme finanspolitikken, vil vi anbefale, at man ikke letter skatten, men alternativt kigger på en progressiv beskatning.

3F er helt enige i vurderingen af de offentlige finanser "grundlæggende sunde" og at det med "de givne forudsætninger ikke er nødvendigt at gennemføre nye finans- og strukturpolitiske tiltag af hensyn til den mellemfristede saldomålsætning eller holdbarheden". Med det nye opjusterede råderum frem mod 2030 til i alt 64 milliarder kroner er der råd til øgede forsvarsudgifter og en velfærd, der både følger med demografi og med tiden, og der er efter alt at dømme stadig yderligere penge til andre investeringer. Med den "track record", vi har set de seneste mange år, hvad angår revisionerne af den strukturelle saldo, anser vi det samtidig som meget sandsynligt, at vi ikke har set den sidste opjustering af "råderummet".

I 3F er vi enige i de implikationer, vismændene påpeger ved at sænke arveafgiften. Vi har tværtimod i vores 2030-plan argumenteret for en mere progressiv arveafgift. 3F er uenige i, at det er en god ide at sænke beløbsgrænsen ligesom vi er uenige i, at den lavere beløbsgrænse på 375.000 kr. kun berører "mellemhøje" indkomster. En meget stor del af både det ufaglærte og faglærte arbejdsmarked har lønninger, der ligger over dette niveau. Vismændene viste i deres egen rapport fra 2017, at både faglærte og ufaglærte lønmodtagere fortrænges af indvandring af udenlandsk arbejdskraft i Danmark. Vi mener derfor, at vismændene tager alt for

let på de fordelingsmæssige konsekvenser af en markant og permanent sænkelse af beløbsgrænsen.

Vi er i 3F meget skeptiske over for, om marginalskattelempelser og -stigninger for høje indkomster vil have nogen nævneværdig effekt på hverken arbejdsudbud eller produktivitet. Det er åbenlyst, at problematikken omkring skatteunddragelse skal adresseres i forhold til top-top-skatten. Det vil være interessant at høre vismændenes bud på, hvilke veje man så skal gå, hvis man vil bremse den stigende indkomst- og formueulighed med mindst mulig skade på de økonomiske strukturer.

Vi har også noteret os, at der ikke er "empirisk evidens" for effekten af denne afskaffelse, og at det, Finansministeriet har præsenteret, ikke lever op til sædvanlige standarder, idet der ikke er etableret bevis for årsagssammenhængen.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Det er et meget spændende og relevant kapitel, hvor man tiltrængt ser på et andet mål end BNP. Tiltag, der ser godt ud på BNP eller de offentlige finanser, kan ofte have en bagside, der koster på "velfærden". Det kunne for eksempel være højere tilbagetrækningsalder, afskaffelse af førtidige tilbagetrækningsordninger eller besparelser på den offentlige velfærd. Det er sjældent, der måles fordelings effekter af reformtiltag, der ikke direkte vedrører skatter og afgifter, og her kunne et velfærdsmål være yderst relevant information. 3F har selv arbejdet med at sætte værdi på politiske forslag som afskaffelse af efterløn og Arne-pension samt lavere dagpenge, der skulle finansiere skattelettelser. Det er således vigtigt at få sat værdi på den anden side af "mønten", når et økonomisk politisk tiltag skal vurderes.

Men man kan dog diskutere, om det anvendte velfærdsmål i tilstrækkeligt omfang indkapsler, hvad man forstår ved velfærd. Velfærd er en mere subjektiv størrelse, og der er ingen præcis definition, og det kan selvsagt dække over mange ting såsom sundhed, sociale forhold, tryghed, arbejdsvilkår og så videre, som vismændene også selv er inde på. Derfor bør man overveje, om man kan forfine målet yderligere.

### **Kapitel IV: Selskabsskat**

I 3F er vi glade for gennemgangen. Det står klart, at der er tale om utroligt mange "antagelser" i regnereglerne på dette område, at der flere steder mangler empirisk evidens, og at der i stedet anvendes en teoretisk "konsistens-tankegang". Det fremgår ligeledes, at regnereglerne på tværs ikke er indbyrdes konsistente, for eksempel hvad angår spørgsmålet om fuldkommen/ufuldkommen konkurrence. Gennemgangen viser samtidig, at effekterne er meget følsomme over for de valgte parameterforudsætninger, hvilket afspejler en betydelig usikkerhed, der normalt ikke fremgår.

Det bør være et krav for alle gældende finanspolitiske regneregler, at der er tale om veldokumenterede effekter med solid empirisk evidens, der er offentligt tilgængelig. Nu har vismændene et par gange gennemgået konkrete finanspolitiske regneregler. Det er en meget vigtig opgave, som er stillet af finansministeren. Så nu forventer vi retligt, at ministerierne efterlever anbefalingerne fra vismændene efter "følg eller forklar princippet" og at de ligeså leverer den

ønskede dokumentation. Vi har endnu ikke set nogen reaktion oven på gennemgangen af tilgangseffekterne i dagpengemodellen. Det er skuffende.

## DANSK METAL

### Kapitel I: Aktuel økonomisk politik

#### *Arveafgift*

Regeringen vil reducere skatten på virksomhedsoverdragelse inden for familien. Men vismændene argumenterer for, at reduktionen i skatten kan mindske arbejdsudbuddet og produktiviteten.

Dansk Metal er enige i denne betragtning. En sænkelse af bo- og gaveafgiften for virksomhedsarvinger vil skabe et skattehul. Den lavere afgift for arv gennem familieejede virksomheder giver et incitament til at flytte formuen over i en personejet eller familieejet virksomhed, der kan videregives i arv, så man skal betale mindre i arveafgift.

Et norsk studie finder også, at lavere arveafgift sænker arbejdsudbuddet.

#### *Lukning af jobcentre*

Regeringen vil spare 3 mia. kr. på beskæftigelsesindsatsen og lade private aktører spille en større rolle. Vismændene påpeger, at studier ikke tyder på, at private aktører er bedre til at få modtagere på overførselsindkomst i job.

Dansk Metal er enige med vismændene og er bekymrede over de store besparelser, regeringen lægger op til.

Den aktive beskæftigelsesindsats har en stor del af æren for, at arbejdsløsheden siden midten af 90'erne er faldet markant. I midten af 90'erne var arbejdsløsheden helt oppe på 12 pct. Heraf var ca. 45 pct. langtidsledige. Og selv når det gik godt i økonomien, var ledigheden over 9 pct.

Den høje langtidsledighed dengang var især en konsekvens af, at de arbejdsløse stort set var overladt til sig selv. Som tiden gik, mistede mange arbejdsløse modet, og endte i langtidsledighed.

Fra 1994 introducerede man dog den aktive beskæftigelsesindsats, som betød, at de arbejdsløse skulle aktiveres. Medicinen virkede. Ledigheden - herunder langtidsledigheden - faldt markant. Strukturene på arbejdsmarkedet blev klart forbedret. Hvor Finansministeriet i midten af 90'erne anslog, at arbejdsløsheden i en normal konjunktursituation ville være på 11 pct., anslår Finansministeriet i dag, at arbejdsløsheden i en normal konjunktur kun vil være på lidt over 3,5 pct.

Det kan blive rigtig dyrt, hvis man skærer de forkerte steder på beskæftigelsesindsatsen.



Jobbrettet uddannelse, opkvalificering og sporskifte for arbejdsløse sikrer efterfølgende højere beskæftigelse. Det er senest dokumenteret af forskere tilknyttet Rockwool Fondens Forskningsenhed. Dansk Metal advarer derfor kraftigt imod at spare på den del af beskæftigelsesindsatsen.

#### *Store bededag*

Vismændene mener ikke, at afskaffelsen af store bededag vil have nogen varig effekt på de offentlige finanser.

Dansk Metal er enige. Vi har ingen erfaringer eller empiri, som understøtter, at man *varigt* får løftet arbejdsudbuddet, hvis man afskaffer en helligdag. Lønmodtagerne har mulighed for med tiden at finde fritid på anden vis. Derfor er der heller ikke grundlag for at indregne en varig forbedring af de offentlige finanser.

#### **Kapitel II: Konjunkturer og offentlige finanser**

Vismændene forudser en opbremsning i dansk økonomi. Men der er ikke tale om en recession. Samlet set bliver væksten ifølge vismændenes prognose svag, men dog positiv. Derfor forventes arbejdsløsheden også kun at stige svagt. I 2024 forventes arbejdsløsheden således blot at være på samme niveau som før pandemien.

Opbremsningen medfører, at beskæftigelsen gradvist vender tilbage til sit strukturelle niveau.

I Dansk Metal deler vi opfattelsen af, at der kommer en opbremsning, som ikke er en recession, men en tilbagevenden til mere "normale" tilstande.

Hvor kraftig opbremsningen skal være, før beskæftigelsen er vendt tilbage til sit strukturelle niveau, er forbundet med stor usikkerhed. Hvis den strukturelle beskæftigelse er undervurderet, behøver opbremsningen ikke at være så kraftig, før beskæftigelsen rammer sit strukturelle niveau.

Vismændene har ligesom Finansministeriet opjusteret den strukturelle beskæftigelse ganske markant. Og der kan måske komme flere opjusteringer af den strukturelle beskæftigelse i de kommende år.

Efter pandemien har vi fået mange mennesker fra kanten af arbejdsmarkedet i arbejde. Det gælder bl.a. ikke-vestlige indvandrere, kontanthjælpsmodtagere og langtidsledige. Derfor er den strukturelle beskæftigelse måske endnu højere, end vismændene og ministerierne aktuelt vurderer. Og derfor behøver opbremsningen måske heller ikke være så hård, før beskæftigelsen er "normaliseret" og tilbage på sit strukturelle niveau.

Vismændene forudser i deres prognose også, at reallønstabet i 2022 stort set bliver indhentet inden for to år.

Dansk Metal deler denne optimisme.

Overenskomstaftalen i industrien indebærer som udgangspunkt lønstigninger på ca. 4 pct. over de to år, aftalen løber. Men de centrale overenskomstforhandlinger i industrien er blot affyringsraketten. I industrien har man nemlig et såkaldt minimallønssystem, som betyder, at der oveni de centralt aftalte lønstigninger også kommer de lønstigninger, som bliver aftalt ude på virksomhederne.

Og her er der gode muligheder for at forhandle betydeligt mere hjem, hvis det går godt i virksomheden. Men overenskomstaftalen på fx transportområdet kan også smitte positivt af på de lokale forhandlinger. På transportområdet er der centralt aftalte lønstigninger på 11-12 pct.

Hvis man derfor laver en gennemsnitsbetragtning, kan lønstigningerne på det private arbejdsmarked over de næste to år meget vel lande på 11-12 pct., og med vismændenes forventninger til inflationen kommer vi dermed meget tæt på at indhente reallønstab.

Det er dog en forudsætning, at der ikke bliver sat gang i en vedvarende lønprisspiral, men det er der også gode chancer for at undgå. Det viser et studie fra IMF.

IMF har på baggrund af historiske data, som går tilbage til 1960, identificeret 22 episoder i verdensøkonomien, som minder om den situation, vi har været igennem efter pandemien.

Studiet viser, at man efter disse episoder typisk har set kraftigere lønstigninger, men inflationen har efterfølgende haft en faldende tendens. Derfor har man ofte set, at reallønstabet er blevet indhentet igen.

Det skal også bemærkes, at trods de voldsomme stigninger i inflationen sidste år er forventningerne til inflationen fortsat velforankrede omkring 2 pct. Hvis forventningerne til inflationen på lidt længere sigt begynder at skride, bliver kravene til lønstigningerne selvfølgelig også øget mere permanent. Derfor er det vigtigt, at centralbankerne fører en stram pengepolitik.

#### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

Vismændene har lavet en omfattende gennemgang af ministeriernes regneregler for ændringer i selskabsskatten. Vismændene mener, at der helt grundlæggende mangler en lettilgængelig og samlet dokumentation for regneprincipperne bag ændringer i selskabsskatten.

Det er Dansk Metal enige i.

Men vismændenes gennemgang af regneprincipperne afslører også, at der flere steder savnes solid empirisk evidens for flere af regnereglerne.

For eksempel er der ikke solid empirisk evidens for at regne med arbejdsudbudseffekter af ændringer i selskabsskatten. Alligevel regner ministerierne med arbejdsudbudseffekter af ændringer i selskabsskatten efter samme regneprincip, som ved ændringer i personindkomstskatten ud fra en teoretisk begrundelse om, at hvis lavere selskabsskat løfter lønnen, må det også løfte arbejdsudbuddet.

Dansk Metal finder det problematisk at indregne en arbejdsudbudseffekt, når der ikke er solid empirisk evidens for at indregne en sådan effekt.

## AKADEMIKERNE

### Kapitel I: Aktuell økonomisk politik

#### *Forkortelse af universitetsuddannelser*

Akademikerne deler fuldt ud formandskabets bekymring for konsekvenserne af en afkortelse af kandidatuddannelserne, sådan som regeringen har foreslået. Det fremstår som et drastisk tiltag, som kan få store negative konsekvenser. Vi mener ikke, det er hensigtsmæssigt at gennemføre tiltag, der skader produktivt væksten i Danmark, og det vil en forringelse af uddannelserne alt andet lige gøre.

I den nuværende situation med overskud på de offentlige finanser og høj inflation mener vi tværtimod, at der bør investeres mere i uddannelse. Det vil understøtte produktiviteten på lang sigt, uden at der samtidig skabes inflationspres.

Vi vil gerne kvittere for, at formandskabet sætter fokus på de negative konsekvenser af en forringelse af universitetsuddannelserne. Vi mener dog godt, at der i diskussionen af regeringens reformforslag kunne være mere fokus på, at de videregående uddannelser som helhed er en stor succes. Kandidaterne har lavere ledighed og højere lønninger end kandidater fra andre uddannelser, og de er den gruppe, der yder det største nettobidrag til de offentlige finanser.

Vi anerkender, at der er grund til løbende at se på, om universitetsuddannelserne er, som de skal være. Vi mener dog, at der er andre og bedre måder at finde øget arbejdsudbud og provenu på end ved en forkortelse af uddannelserne. F.eks. gennem bedre meritgivning, jf. uddannelsesudspillet "Flere åbne døre". Vores beregninger peger på, at en meritreform vil kunne give et arbejdsudbud på 3.500 fuldtidsbeskæftigede og et provenu på 920 mio. kr. årligt.

#### *SU*

Vi noterer os, at formandskabet støtter regeringens planer om at forkorte SU-perioden til normeret studietid med et maksimum på 58 SU-klip, dvs. en afskaffelse af det sjette SU-år. Vi mener ikke, at forslaget er hensigtsmæssigt. En analyse, Akademikerne har lavet på baggrund af tal fra Danmarks Statistik, viser, at det i helt overvejende grad er studieskiftet, der benytter sig af det sjette SU-år, dvs. det bruges ikke til at forlænge studietiden. Hvis man mener, at studieskiftet er et problem, må løsningen være bedre studievejledning.

Samtidig er det bekymrende, at regeringen ikke kan garantere, at provenuet på 1,2 mia. kr. ved en afskaffelse af det sjette SU-år vil blive tilbageført til uddannelsesområdet.

*Fradragsord for investeringer i forskning og udvikling*

Formandskabet anbefaler, at fradraget for investeringer i forskning og udvikling ikke hæves. Vi er enige i, at der er argumenter både for og imod indirekte støtte til private virksomheders forskning og udvikling. Men virksomhedernes forskning er afgørende for innovation og konkurrenceevne, og Danmark ligger meget lavt blandt EU-landene, hvad angår skattebegunstigelse af erhvervslivets forskning. Desuden er de private investeringer i forskning over de seneste år faldet fra ca. 2 pct. til ca. 1,8 pct. af BNP, så der er god grund til at skabe sikkerhed og kontinuitet omkring fradraget og bevare det på det niveau, hvor det har ligget de seneste to år.

I den nuværende situation med en overholdbar offentlig økonomi og høj inflation, mener vi, at det er oplagt at prioritere investeringer i forskning, fordi det kan stimulere produktivitetsvæksten uden at skabe inflationspres.

*Lukning af jobcentre*

Akademikerne deler formandskabets opfordring til, at ændringer af arbejdsmarkedsindsatsen og lukning af jobcentre skal bygge på evidens. En politisk aftale i sommeren 2022 sikrede, at a-kasserne fra 2024 overtager kontakten med de ledige dagpengeberettigede de første tre måneder af ledighedsforløbet. Herved finansierer de ledige i højere grad selv deres ledighed, hvorved denne omlægning er en nettobesparelse for de offentlige finanser. Vi opfordrer til en udbygning af denne ordning til at omfatte de første seks måneder af ledighedsforløbet.

*Store bededag*

Det er vigtigt at diskutere de faglige belæg for at antage, at afskaffelsen af store bededag vil have en langsigtet effekt på arbejdsudbuddet. Vi mener dog, at formandskabet burde have mere fokus på det, vi ser som det primære problem i sagen, nemlig at der er tale om et politisk indgreb i løn- og arbejdsvilkår. I Danmark er disse emner normalt noget, der reguleres gennem aftaler mellem arbejdsmarkedets parter. Vi er bekymrede for, om regeringen med dette indgreb har skabt præcedens for en øget politisering af arbejdsmarkedsreguleringen. Det kan få store negative konsekvenser på sigt.

**Kapitel II: Konjunktur og offentlige finanser**

Det er positivt, at beskæftigelsen skønnes at falde mindre, end det blev forventet i vismændenes seneste prognose. Omvendt vækker det selvsagt bekymring, at beskæftigelsen forventes at falde med 60.000 frem mod 2025. I det lys vil vi understrege vigtigheden af at være påpasselig med at foretage vidtgående politiske indgreb i dagpengesystemet og den aktive arbejdsmarkedspolitik. Fra 1. maj er der indført en forringelsen af dimittenders dagpengeret. Vi har beregnet, at 5.000 dimittender årligt kan miste dagpengeretten som følge af reformen. Samtidig er der i finansloven for 2023 lavet besparelser på den aktive arbejdsmarkedspolitik (trainee). Det er efter vores opfattelse problematisk at indføre denne type forringelser under en højkonjunktur, hvor konsekvenserne er beskedne. Det betyder, at man indfører regler, der kan være til stor skade, når økonomien vender.

Akademikerne er glade for, at den offentlige økonomi er overholdbar, og vi vil opfordre til, at man i de kommende år diskuterer, hvordan overholdbarheden kan disponeres. Der er et særskilt hensyn til at undgå at puste til inflationen, og derfor mener vi, det er oplagt at investere i uddannelse og forskning. Det er afgørende at prioritere tiltag, der understøtter produktiviteten.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Vi kvitterer for DØR's arbejde med at få et mere nuanceret grundlag at diskutere velfærd på. Det virker indiskutabelt, at faktorer såsom levetid skal indregnes som en kilde til velfærd.

I forhold til arbejdsmarkedet mener vi, det ville være relevant at se på faktorer som trivsel og motivation. Blandt vores medlemsorganisationer meldes der om øget arbejdspress og stress, og der er mange steder af den grund et ønske om reduceret arbejdstid. Ud over at det forhold kan få stor økonomisk betydning, hvis dette kommer til at påvirke arbejdsudbuddet, er det efter vores opfattelse relevante problemstillinger at have fokus på i en bredere diskussion og opgørelse af velfærd.

### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

Formandskabet har flere gange peget på, at det er vigtigt, at ministeriernes regneprincipper overholder visse kriterier for god skik. Et af disse kriterier består i, at der bør være en udtømmende og opdateret dokumentation af regnereglerne og metoderne bag. Akademikerne påskønner, at formandskabet fortsat holder fast i dette.

I forhold til den aktuelle vurdering af beregningsprincipper for effekter af ændret selskabsbeskatning mener vi, at formandskabet bør forfølge sagen. Hvis ministerierne lægger for optimistiske skøn til grund for beregninger af effekten af at lempe selskabsskatten, kan det give skævheder i vurderingen af, hvilke skatter det i virkeligheden er mest optimalt at regulere, herunder indkomstskat. Det er naturligvis ikke hensigtsmæssigt.

## **DI – DANSK INDUSTRI**

DI deler grundlæggende vismændenes syn på finanspolitikken i 2023 og 2024 samt vurderingen af, at finanspolitikken har været for lempelig sidste år.

Vismændene gentager deres opfordring (fra "Produktivitet 2023") til, at den bebudede indførelse af permanent 130% FoU-fradrag afventer en analyse af forslagets samfundsøkonomiske gevinster.

DI er uenig heri og mener, at de samfundsøkonomiske gevinster ved private virksomheders forskning allerede er godt belyst i international litteratur (f.eks. "R&D Tax Incentives: Evidence on design, incidence and impacts", OECD 2016). Det styrkede (danske) FoU-fradrag skal herudover primært ses som et modsvar til de lande omkring Danmark (samt f.eks. USA), som over de senere år kraftigt har forbedret forholdene – herunder skattemæssigt – for privat forskning. En DI analyse ("Danmark i bund på vilkår for forskning og udvikling", DI august 2021) viser

således, at Danmark halter efter udlandet, når det gælder favorable rammer for virksomheders forskningsaktivitet.

Mens vismændene umiddelbart er positive over for regeringens planer om at sænke marginalskatten for nuværende topskatteydere med indkomster op til 750.000 kr. (den nye mellemskat), så er de mere kritiske over for den nye top-topskat på indkomster over 2,5 mio. kr. Top-topskatten kan både sænke arbejdsudbuddet og reducere produktiviteten. Hertil kommer, at en stor del af de umiddelbart berørte skatteydere er hovedaktionærer, som vil have mulighed for at omklassificere deres indkomst fra løn til udbytte og dermed undgå top-topskatten. Dette kan betyde, at top-topskatten ikke vil indbringe det ventede provenu.

DI deler vismændenes kritiske syn på top-topskatten og opfordrer på den baggrund regeringen til at undlade at hæve den øverste marginalskat. Hvis en forhøjelse gennemføres, bør denne afvente en reform af kapitalbeskatningen, hvor der samtidig indføres en egentlig hovedaktionærmodel som det kendes fra de øvrige nordiske lande. Med en hovedaktionærmodel vil det ikke længere være nødvendigt at have symmetri mellem øverste marginalskat på lønindkomst og øverste (sammensatte) marginalskat på aktieindkomst.

DI er ligesom vismændene tilhængere af en permanent lavere beløbsgrænse. Det er et skridt på vejen, at den særlige beløbsordning med den lavere grænse på 375.000 kroner er blevet gjort permanent. DI mener dog også, at kravet om, at der kun kan gives nye tilladelser via ordningen, når bruttoledigheden er lavere end 3,75 pct., bør fjernes. I de kommende år vil den strukturelle beskæftigelse have en meget afdæmpet udvikling. Med en ledighedsgrænse for at bruge den særlige beløbsordning, der ligger lavere end det strukturelle ledighedsniveau, bidrager ordningen kun i højkonjunkturer og løfter ikke den strukturelle beskæftigelse.

Vismændene forventer, at regeringens forslag om forkortelse af op mod 50 pct. af kandidatuddannelserne vil have negative produktivitetseffekter. Derfor har de anbefalet, at der laves en omlægning af en mindre andel af kandidatuddannelserne på forsøgsbasis for at undersøge effekterne af en omlægning. Derudover har vismændene tidligere foreslået, at SU på kandidatdelen omlægges til lån.

DI ønsker at friholde STEM- og sundhedsuddannelser fra forkortelser, og DI ønsker som følge heraf, at meget færre uddannelser, end regeringens forslag angiver, skal omlægges. DI har selv foreslået andre redskaber, såsom SU-reform, flere udenlandske studerende og ledighedsbaseret dimensionering som veje til at opnå det ønskede arbejdsudbud. Indfasning kan overvejes, men det er svært at forestille sig forsøgsordninger. Det er enten-eller.

DI har selv foreslået en SU-reform, som omlægger SU til lån generelt og indfører eftergivelse ved gennemførelse af studium på normeret tid. En omlægning vil i øvrigt være en fordel i forbindelse med den kommende markant stigende forventning til antallet af studerende på erhvervskandidatuddannelser, som er et led i kandidatreformen, fordi incitamenterne til at tage en erhvervskandidatuddannelse vil blive markante, hvis SU'en lånebaseres.

Vismændene kommenterer, at 70 pct. målsætningen kan opnås med en omlægning af de nuværende afgifter til en ensartet drivhusgasbeskatning på ca. 1.100 kr. pr. ton CO<sub>2</sub>e. Desuden påpeger vismændene, at de samfundsøkonomiske omkostninger i den grønne omstilling minimeres, hvis målene nås gennem en ensartet beskatning af alle nettoudledninger af drivhusgasser i Danmark, der annonceres hurtigt og troværdigt.

DI er enig med vismændene i, at en mere ensartet CO<sub>2</sub>-beskatning er vejen frem, og at forudsigelige rammevilkår er vigtige for at mindske omkostninger og for at fremme virksomhedernes klimainvesteringer.

DI mener dog ikke, at en CO<sub>2</sub>-afgift kan stå alene. Der er behov for yderligere virkemidler for at kunne leve op til klimalovens principper og tænke vækst, klima og konkurrenceevne sammen. DI mener, at en CO<sub>2</sub>-afgift bør suppleres med målrettede indsatser til teknologier, der på nuværende tidspunkt ikke er rentable f.eks. kritisk infrastruktur, CCUS, PtX, pyrolyse, etc. Det skyldes, at den nødvendige CO<sub>2</sub>-afgift afhænger af prisen på de nødvendige klimateknologier.

DI kan tilslutte sig Vismændenes vurdering af dansk og international økonomi. Udviklingen i beskæftigelse og BNP har overrasket positivt, og både dansk og international økonomi har indtil videre vist sig mere robuste over for den høje inflation og de stigende renter end ventet. Der er nu udsigt til en afdæmpning af dansk økonomi, men der ventes fortsat et betydeligt pres på arbejdsmarkedet i år og til næste år.

Vismændene forventer, at der hele vejen frem mod 2030 er pæn afstand til budgetlovens grænse for det strukturelle underskud på 1 pct. af BNP.

Samtidig skønner vismændene, at den strukturelle beskæftigelse i perioden 2014-2022 er steget med ca. 250.000, hvoraf 30.000 personer kan tilskrives en opjustering siden vurderingen i efteråret. Det indikerer alt andet lige, at kapaciteten i dansk økonomi er steget permanent.

DI er enig i, at de offentlige finanser grundlæggende er sunde og holdbare. Det er helt centralt, at der er sunde offentlige finanser, der skaber tryghed omkring dansk økonomi. Derfor bør en udmøntning af det forbedrede råderum også målrettes initiativer, der bidrager til at fremtidssikre dansk økonomi.

DI har også noteret sig, at beskæftigelsen i økonomien ser ud til at være steget permanent. En stor reformvillighed, især i slutningen af 00'erne og starten af 10'erne, har forbedret den strukturelle beskæftigelse markant. Derudover har erhvervslivet vist, at de løbende er i stand til at skabe nye og attraktive arbejdspladser, der fortsætter med at hæve beskæftigelsen, selv i svære tider. Erhvervslivet har i endnu højere grad end tidligere været i stand til at fastholde seniorer og tiltrække udenlandsk arbejdskraft.

## SMVDANMARK

### Økonomisk politik

SMVdanmark er grundlæggende enig med formandskabet i vurderingen af dansk økonomi. Det seneste år har budt på positive overraskelser både med hensyn til den strukturelle beskæftigelse og den faktiske beskæftigelse og vækst i økonomien. Aktivitetsniveauet i dansk økonomi vurderes derfor i skrivende stund at ligge over det strukturelle niveau.

Der er foretaget kraftige pengepolitiske stramninger fra ECB, som forventes at medvirke til en afkøling af økonomien og presse inflationen ned. Det er helt nødvendigt, og samtidigt er det vigtigt, at pengepolitikken ikke bliver for stram eller lempes for sent, så dansk og europæisk økonomi går fra højkonjunktur til recession.

På samme måde er der brug for en afstemt finanspolitik, hvor den største risiko i øjeblikket er, at finanspolitikken skaber et unødigt kapacitetspres på økonomien. SMVdanmark ser derfor med skepsis på de seneste års stigning i den offentlige beskæftigelse, som direkte øger presset på arbejdsmarkedet. Den nuværende situation, hvor det finanspolitiske råderum også er opjusteret, kalder nærmere på en reduktion i det offentlige forbrug, som har en høj finanseffekt sammenlignet med skattelettelser, hvor både opsparingskvote og importkvote reducerer virkningen på indenlandsk efterspørgsel. Det gælder ikke mindst en lempelse af skatten på positiv og negativ aktie- og kapitalindkomst til fx 25 pct. (nominelt) gennem en fuldt finansieret lempelse (fx gennem lavere offentligt forbrug). Det ville dæmpe kapacitetspresset i økonomien, løfte beskæftigelsen og understøtte iværksættermiljøer, som må antages at være mere afhængig af små investorer tæt på virksomheden, og som ikke har samme adgang til internationale kapitalmarkeder, som ikke rammes af den høje danske aktie- og kapitalindkomstbeskatning. En bedre udnyttelse af ressourcerne i den offentlige sektor gennem fx større konkurrence kan desuden bidrage til højere produktivitet (og kvalitet), jf. Produktivitetskommissionen.

Generelt har erhvervslivet klaret sig godt på bagkant af Corona. Det er sket til trods for udfordringer med nedlukninger, hårde afbetalingsbetingelser på coronalån, energikrise og store stigninger i materialepriserne. For bygge og anlæg ser vi samme billede, men med nogle vigtige undtagelser. Virksomheder specialiseret i nybyggeri har oplevet en kraftig opbremsning, og vi venter fortsat på en stabilisering og senere vending her. Vi ser fx det laveste niveau af antal m<sup>2</sup> under opførelse i over 20 år. Her spiller både rentestigninger og stigninger i materialepriserne ind. I det lys bør det være et opmærksomhedspunkt, at vi ikke får en for asymmetrisk opbremsning i dansk økonomi. I Økonomisk Redegørelse fra maj 2023 forventer regeringen et beskæftigelsestab på 22.000 personer fra 2022 til 2024, hvoraf de 20.000 er i bygge og anlæg. Det svarer til en nedgang i beskæftigelsen i bygge og anlæg på næsten 10 pct. på blot to år. Risikoen for en ubalanceret opbremsning synes derfor reel.

### Konkrete anbefalinger

SMVdanmark er enig med formandskabet i, at det eksisterende finanspolitiske rammeværk bør fastholdes for Danmark. Desuden mener SMVdanmark, at EU-Kommissionens forslag til en tilpasning af reglerne for lande med høj gæld kun bør indføres, hvis de suppleres med tilstræk-



keligt afskrækkende sanktioner ved overskridelser af reglerne. I mange EU-lande er finanspolitikken ikke holdbar, og der er brug for et reformpres for at imødegå udfordringerne i de kommende årtier, hvor risikoen for en sydeuropæisk gældskrise er betydelig.

SMVdanmark ser kritisk på en permanent lempelse af F&U-fradraget og foretrækker en generel lettelse af selskabsskatten, som virker neutral på forskellige typer af investeringer, og som kan øge egenkapitalfinansieringen i virksomheder og løfte produktiviteten.

I lighed med formandskabet ser SMVdanmark kritisk på et nyt skattetrin ved 2½ mio. kr., og vi forudser væsentlig skatteomgåelse samt følgelig et meget lavt provenu. Vi ser ingen årsager til at øge marginalbeskatningen i Danmark.

I forhold til den aktive arbejdsmarkedspolitik er det vigtigt, at systemet skaber de rigtige incitamenter for godt jobmatch. Der er en åbenlys udfordring ved, at jobcentrene skal kunne håndtere meget forskellige ledige. Samtidig er både regelmængden og ressourceforbruget i jobcentrene bekymrende.

SMVdanmark er enig med formandskabet i, at der ikke er grundlag for at forvente negative virkninger af lavere beløbsgrænse, mens man derimod vil kunne forvente effektivitetsgevinster. Konkret ønsker vi at reducere grænsen til 325.000 kr., så det bliver nemmere for virksomheder at tiltrække den arbejdskraft, som de både for nuværende og på længere sigt har brug for.

SMVdanmark støtter en forkortelse af SU-perioden, og er enige med formandskabet i, at man med fordel kan fjerne SU på hele kandidatdelen. Danske 25-34-årige er gået fra at have den syvendehøjeste beskæftigelsesgrad i Europa (2005) til en placering som nr. 20 (2022) af 30 lande. En stor del af forklaringen er høj uddannelsesaktivitet, hvor der kan være en risiko for, at forbrugsindholdet på nogle uddannelser er højt, mens investeringerne i humankapital er begrænsede.

Vi er enige med formandskabet i, at det empiriske grundlag for afkortet kandidatuddannelse og et samtidigt kvalitetsløft er mangelfuld. SMVdanmarks umiddelbare vurdering af forslaget er dog mere positiv end formandskabets, idet bl.a. potentialet for en tættere knytning til erhvervslivet vægter højt. Desuden kan man med fordel arbejde videre med dimensionering af uddannelserne på baggrund af arbejdsmarkedetsperformance.

SMVdanmark er enige i formandskabets betragtninger vedrørende statsstøtte. Det er generelt uheldigt, når vi fx ser EU øge erhvervsstøtten som et modsvar til USA's IRA. Argumentet for erhvervsstøtte ligger i, at der også bør være lige konkurrencevilkår mellem lande. Her bør det nævnes, at erhvervsstøtten i EU i forvejen er høj. Man skal også huske, at argumentet gælder begge veje. Hvis vi ikke ønsker ulige konkurrence i eller udenfor EU på baggrund af erhvervsstøtte, så har Danmark også et ansvar for ikke at skubbe til erhvervsstøttekonkurrencen på bl.a. klima- og energiområdet.

I relation til betragtningerne om en kilometerbaseret afgift konstaterer vi, at det er et sundt princip, at afgifter afspejler de negative eksterne omkostninger. Et eventuelt provenu fra afgiftsstigninger bør derfor også føre til tilsvarende afgiftslempelser på varer, hvor der ikke er empirisk belæg for afgiftsniveauet ud fra negative eksternaliteter. Det gælder fx registreringsafgiften.

## FORBRUGERRÅDET TÆNK

Hermed fremsendes skriftlige kommentarer til diskussionsoplægget:

- Forbrugerrådet Tænk finder overordnet, at diskussionsoplægget gennemgår og analyserer en række meget relevante samfundsøkonomiske emner.
- I kapitel II anføres det, at det tyder på, at effekterne af den høje inflation og højere rente endnu ikke er slået igennem. I Forbrugerrådet Tænk er det dog erfaringen, at mange forbrugere allerede er hårdt ramt af de højere priser og renter. Det er derfor vigtigt, at det fulde gennemslag følges nøje. Vi skal derfor opfordre til, at rådet nøje følger, hvordan gennemslaget kommer til at udspille sig for forbrugerne. Det kan således bl.a. undre, at på trods af at priserne på råvarer og energi for en rum tid siden er faldet meget, er dette ikke slået igennem i fødevarepriserne. Forbrugerrådet Tænk finder derfor behov for, at rådet foretager en nærmere analyse af årsagerne hertil. Endvidere ser vi gerne, at der i den kommende rapport analyseres, hvordan de højere renter slår igennem på forbrugernes formue og gæld.
- I kapitel III præsenteres en såkaldt velfærdsindikator. Den viser indikatoren for forskellige befolkningsgrupper og geografiske områder. Forbrugerrådet Tænk har ikke bemærkninger til den tekniske opgørelse af indikatoren. Men vi hilser det fortsatte arbejde med indikatoren velkommen, da den giver et bredere mål for velfærd end traditionelle økonomiske opgørelser af velfærd.

## CEPOS

Af cheføkonom og vicedirektør Mads Lundby Hansen, CEPOS

### Kapitel I og II: Aktuel økonomisk politik + Konjunktur og offentlige finanser

Vismændene har revideret deres prognose betydeligt. I efterår 2022-rapporten forventede de en nedgang i beskæftigelsen på 100.000 personer frem til 2024. På nuværende tidspunkt er beskæftigelsen 80.000 højere end forventet i efterårsrapporten. Vismændene forventer nu en mere afdæmpet nedgang i beskæftigelsen på 60.000 personer fra 2022 til 2025. Samtidig opjusterer vismændene deres skøn for den strukturelle beskæftigelse med 30.000 personer, hvilket forbedrer den strukturelle saldo.

Siden efterårsrapporten har vismændene opjusteret den strukturelle saldo i 2030 med 0,3 pct. af BNP. Vismændene skønner nu en strukturel saldo på 0,1 pct. af BNP i 2030, samtidig med at de har indlagt en høj vækst i det offentlige forbrug på godt 1 pct. Et overskud på 0,1 pct. af

BNP er langt over regeringens mål om et underskud på 0,5 pct. af BNP i 2030. Samlet konkluderer vismændene, at de offentlige finanser er sunde. Det er endda uden at indregne en effekt i 2030 af afskaffelsen af store Bededag. Med andre ord vil de offentlige finanser altså også være meget sunde uden afskaffelse af store Bededag.

Jeg er helt enig i vismændenes pointer omkring effekterne af at afskaffe store Bededag. Da afskaffelsen ikke påvirker de økonomiske incitament, bør man ikke indregne en varig effekt på arbejdsudbuddet, medmindre der fremlægges solid dokumentation for en sådan effekt. Og det har Finansministeriet ikke gjort.

Vismændene kritiserer, at finanspolitikken er for lempelig for 2023, og dermed hjælper finanspolitikken ikke til at dæmpe inflationspresset. Jeg er enig i denne kritik. En opstramning kunne ske gennem færre offentligt ansatte. Siden Mette Frederiksen trådte til i 2019, er der kommet mere end 40.000 ekstra offentligt ansatte. Desuden kunne man have undladt at udbetale inflationshjælp til bl.a. kontanthjælpsmodtagere og folkepensionister.

Vismændene kritiserer regeringens forslag om lavere skat på arv af familieejede virksomheder. Kritikken går primært på, at når der er forskellige satser på arv for familievirksomheder og anden arv, så giver det et skattemæssigt incitament til bl.a. at lade virksomheden gå i arv frem for at sælge virksomheden. Jeg er enig i kritikken. Der bør være ens skattesatser for arv. Jeg anbefaler derfor, at man helt afskaffer arveafgiften, bl.a. fordi arveafgiften indebærer en meget høj real afkastbeskatning af opsparing.

Vismændene kritiserer desuden SVM-regeringens forslag om at forhøje fradraget i selskabsskatten for forskningsudgifter, bl.a. fordi det *"indebærer en væsentlig favorisering af F&U sammenlignet med andre investeringer"*, og fordi der ikke er solid evidens for, at en sådan favorisering giver en samfundsøkonomisk gevinst. Jeg er meget enig i kritikken og anbefaler, at man sænker den generelle selskabsskattesats, som rammer alle virksomheder, frem for kun at lempe selskabsskatten for virksomheder med forskningsudgifter.

Der bliver givet øget statsstøtte i USA, og EU-Kommissionen har fremsat forslag om at lempe EU-regler for statsstøtte. Vismændene anbefaler i den sammenhæng, at der ikke laves nye støtteordninger i Danmark. Det stemmer fuldt ud overens med en nylig analyse fra CEPOS. Både CEPOS-analysen og vismændene peger på, at det kan være en gevinst for Danmark at importere billigere varer fra lande, der giver statsstøtte.

### Kapitel III: Velstand og velfærd

Vismændene har lavet et relevant arbejde mht. beregningerne af en velfærdsindikator. Ganske interessant finder vismændene, at den geografiske ulighed målt på velfærd ikke er vokset siden 2008, i modsætning til geografisk ulighed målt på disponibel indkomst. Resultatet skyldes i høj grad at forskellene i levetid mellem landsdelene er indsnævrede siden 2008. Samtidig finder vismændene at den geografiske ulighed er mindre målt på velfærdsindikatoren end når man måler på disponibel indkomst.

Det er oplagt, at levetid og fritid har betydning for velfærden for et lands indbyggere. BNP pr. indbygger medregner ikke disse parametre, men det gør velfærdsindikatoren. Vismændene inddrager også ulighed som en parameter. Her er det dog væsentligt at bemærke, at det er velkendt, at der er et trade-off mellem velstand og lighed, når man fx ser på konkrete reformer i Danmark.

Som en grov indikator er velfærdsopgørelsen interessant. For beslutningstagere er det dog mere gennemskueligt, hvis de enkelte komponenter i velfærdsindikatoren opgøres hver sig. Dvs. når man skal vurdere effekten af fx lavere skat, bør man opgøre effekterne på velstand, ulighed mv. hver for sig, og så kan politikerne selv beslutte, om forslaget er godt eller skidt. Frem for at alle effekterne samles i en velfærdsindikator, som implicit vægter de forskellige effekter på en svært gennemskuelig måde. Politikerne skal ikke have påduttet en bestemt nyttefunktion, men selv have mulighed for at vurdere konsekvenserne. Det ændrer som sagt ikke på, at velfærdsindikatoren er en interessant opgørelse.

Velfærdsindikatoren indregner det samlede forbrug (både offentligt og privat) som udtryk for levestandard. Der er imidlertid stor forskel på privat og offentligt forbrug: Ved privat forbrug bestemmer borgerne selv, hvordan pengene bruges. Her må man formode, at hver borger vælger at bruge pengene på noget, der har stor værdi for vedkommende selv. Modsat med offentligt forbrug, hvor politikerne bestemmer hvad pengene bruges på. Dermed er der risiko for, at pengene bruges på noget, der ikke skaber samme høje værdi for borgerne.

#### *Velfærdsindikator – makro-opgørelse for OECD-lande*

Indikatoren anvender ulighed i forbrug som input. Der er imidlertid ikke særligt robuste opgørelser af forbrugsulighed, og selv for Danmark er der ingen, der regelmæssigt opgør forbrugsuligheden. Derfor må der være tale om meget usikre opgørelser, som indgår i indikatoren. Fx indgår der slet ikke data for forbrugsuligheden for Danmark, og den er derfor estimeret på baggrund af indkomstuligheden. Det svækker troværdigheden af indikatoren mærkbart.

#### *Velfærdsindikator – opgørelse på registerdata for Danmark*

Vismændene finder, at der er langt mindre geografisk ulighed (for velfærdsindikatoren), når der måles på fødested frem for på nuværende bopæl. Det er en vigtig pointe. En del af den geografiske ulighed i fx forbrug og levetid målt på bopæl skyldes flyttemønstre, og denne del kan altså ikke tilskrives dårlige muligheder som følge af fødestedet.

Opgørelsen medregner det aktuelle forbrug som input i velfærdsindikatoren. Derimod medregnes opsparing (som forbruges senere) ikke. Det er problematisk, fordi forskelle i forbrugskvoter dermed giver anledning til forskelle i den opgjorte velfærdsindikator. Hvis man i Vestjylland har en forbrugskvote på 90, mens forbrugskvoten er 100 i Hovedstaden, så trækker det ned i velfærdsindikatoren for Vestjylland (sammenlignet med en forbrugskvote på 100), på trods af at de opsparede midler kan anvendes på et senere tidspunkt.

### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

Som en del af vismændenes pålagte opgave med at overse centraladministrationens konsekvensvurderinger af økonomisk-politiske tiltag har vismændene lavet en god gennemgang af

Finansministeriets regneprincipper ved ændringer i selskabsskatten. Overordnet set er kapitlet et eksempel på det nyttige i, at vismændene har denne opgave.

Vismændene gør opmærksom på, at der ikke findes nogen samlet dokumentation af beregningsmetoden. Jeg tilslutter mig vismændenes opfordring til at rette op på dette.

Vismændene finder empirisk støtte for Finansministeriets antagelser om, at selskabsskatten reducerer investeringsniveauet og dermed produktiviteten og BNP. Det bekræftes også af Produktivitetskommissionen, som på baggrund af empiriske studier udnævnte selskabsskatten til den mest væksthæmmende skat.

Gennemgangen tydeliggør, at der er betydelig inkonsistens med hensyn til forekomsten af overnormal profit mellem de enkelte delmodeller i Finansministeriets regneprincipper. I beregningen af incidensen af selskabsskatten antages, at der ikke eksisterer overnormal profit, mens man i delmodellen for den internationale lokaliseringsbeslutning og i modellen for tilbageløb antager, at den overnormale profits andel af beskatningsgrundlaget er henholdsvis 35 pct. og 20 pct. Finansministeriet opfordres til at fjerne denne inkonsistens.

Som vismændene gør opmærksom på, har selskabsskatten betydning for virksomhedernes finansieringsstruktur. Selskabsskatten forvrider finansieringsbeslutningen til gunst for fremmedkapital og giver dermed anledning til "overdreven lånefinansiering og dermed mere skrøbelige virksomheder". Denne effekt indgår ikke i Finansministeriets beregninger og er i vismandsrapporten kun nævnt i et kort teoretisk afsnit. Når vismændene tager effekter af selskabsskat til behandling, bør de også fokusere på de effekter, som Finansministeriet udelader – og ikke kun fokusere på de områder, som Finansministeriet har med. Dvs. vismændene udelader i dette tilfælde en negativ effekt af selskabsskat. Navnlig i den finansielle sektor, som endog er pålagt ekstra selskabsskat, kan incitamentet imod at holde egenkapital have negative samfundsøkonomiske konsekvenser.

Vismændene anbefaler, at selskabsskattens effekt på overskudsflytning ud af landet kun skal beregnes ud fra den del af selskabsskattegrundlaget, som kommer fra store multinationale selskaber. Vismændene henviser til en opgørelse fra Skatteministeriet, hvor 49-63 pct. af selskabsskattebetalingerne stammer fra multinationale selskaber (defineret ved koncerninterne transaktioner på over 10 mio. kr.). Men også mindre selskaber med en beskeden udenlandsk tilstedeværelse har mulighed for overskudsflytning. Det er derfor ikke oplagt, at Finansministeriet bør følge vismændenes anbefaling. Vismændenes anbefaling reducerer selvfinansieringsgraden ved lavere selskabsskat med op til 15 pct. point alene fra overskudsflytning, så det har meget stor betydning for effekten på de offentlige finanser.

Kapitlet giver ikke belæg for at ændre Finansministeriets beregningsantagelse om 100 pct. nedvæltning i lønnen. Kapital er mindre mobil på kort sigt og empiriske målinger fanger derfor typisk ikke den langsigtede effekt. Tegn på overnormale afkast vil for det meste være et kortsigtsfænomen sfa. f.eks. quasi-rents, netværksrenter eller Schumpetersk innovationsdynamik.

Desuden viser opgørelser, at overnormal afkast i alt overvejende grad findes i Nordsøen, hvor den allerede er genstand for en særlig beskatning (se s. 81 i Skatteministeriets rapport "Serviceeftersynet af vilkårene for kulbrinteindvinding").

Kapitlet har en diskussion om, hvorvidt nedvæltningen i lønninger kun påvirker højtloønnede frem for alle løngrupper. Vismændene fremlægger ikke solid empirisk støtte for dette. Tværtimod finder et af vismændene fremhævet studie (Fuest et al 2018), at de relativt lavtlønnedes løn godt kan påvirkes relativt meget.

## FINANS DANMARK

### Den aktuelle konjunktursituation, finanspolitik og kreditvilkår

Finans Danmark deler i hovedtræk formandskabets vurdering af den aktuelle konjunktursituation i dansk økonomi, herunder opjusteringen af den strukturelle beskæftigelse og en mere gradvis afdæmpning af økonomien end ventet i efteråret. I det lys finder vi, at formandskabet tenderer at være noget skeptiske med hensyn til udviklingen i beskæftigelsen i de kommende kvartaler. Det underbygges af, at virksomhederne højere grad end tidligere synes at holde på medarbejderne trods midlertidig nedgang i efterspørgsel og produktion, hvilket blandt andet skal ses i lyset af de senere års erfaringer med et stramt arbejdsmarked.

Finans Danmark er dermed også enige med formandskabet i, at finanspolitikken for 2024 ikke må bidrage yderligere til kapacitetspresset i økonomien, og at den med fordel kan indeholde en mindre opstramning. Denne anbefaling kommer dog med det forbehold, at vi endnu ikke har set den fulde økonomiske effekt af de omfattende pengepolitiske stramninger – den kontraktive effekt heraf kan blive betydelig, især hvis inflationen ikke aftager som skønnet i de kommende måneder, og stramningen af pengepolitikken dermed bliver større og mere længerevarende, end det ventes nu.

Formandskabet nævner, at der er tegn på strammere kreditvilkår i USA efter den pengepolitiske opstramning, og at den finansielle uro i USA først på året risikerer at medføre yderligere stramninger af kreditvilkårene, som vil virke dæmpende på den økonomiske aktivitet. Det gav også en vis opmærksomhed, at danske banker i 1. kvartal meldte om strammere kreditvilkår for især privatkunder i Nationalbankens udlånsundersøgelse. Det er dog vigtigt at understrege, at stramningen herhjemme afspejlede, at højere forbrugerpriser medfører, at der skal forudsættes større udgifter til familiernes løbende udgifter i kreditværdighedsvurderinger for boliglån, samt at Finanstilsynet har indskærpet en hurtigere tilbagebetaling af banklån til boligkøb. Bankernes kreditpolitik er – ud over disse eksternt bestemte forhold – grundlæggende uændret.

### Boligmarked og boligbeskatning

Finans Danmark deler formandskabets vurdering af, at den seneste tids fald i boligpriserne skal ses i lyset af øget usikkerhed og forventningen om en økonomisk afdæmpning samt en mærkbar stigning i realkreditrenterne. Vi er enige med formandskabet i, at udskydelsen af den nye boligskattereform ad flere omgange øger usikkerheden om, hvor meget boligpriserne i 2024 påvirkes af reformen. Forsinkelserne kan medføre, at husholdningerne i mindre grad har været

i stand til at gennemskue effekterne og dermed tage højde for dem i boligkøbs- og -salgsbeslutningen.

#### *Klimapolitik og kilometerbaseret vejafgift*

Finans Danmark er enig med formandskabet i, at der må kræves klarhed om, hvilke konkrete eksternaliteter nye afgifter adresserer, så samspillet i et allerede kompliceret skatte- og afgiftssystem ikke ender med en overbeskatning af specifikke eksternaliteter. Klimaudfordringens omfang øger kravet til præcision og klarhed over samspil i afgifterne. I det lys er vi enige med formandskabet i, at det virker uhensigtsmæssigt at differentiere den nye kilometerbaserede vejafgift for lastvogne efter køretøjets emissionsklasse, da den nye vejafgift ikke skal adressere klimabelastningen, men andre eksternaliteter såsom støj og luftforurening.

#### *Afskaffelse af store bededag*

Finans Danmark noterer, at formandskabet fastholder sin i medierne udtrykte vurdering af, at afskaffelsen af store bededag som helligdag ikke har nogen langvarig effekt på arbejdsudbuddet. Vi undrer os i den forbindelse over, at formandskabet end ikke nævner, at en fælles helligdag har en koordinations- og normeffekt på befolkningens adfærd, som kan påvirke værdien af denne fridag og altså medføre, at den ikke som udgangspunkt kan fuldt sidestilles med en forhandlet fridag. I det lys finder Finans Danmark ikke, at formandskabet har argumenteret tilfredsstillende for sin påstand om, at effekten på arbejdsudbuddet på længere sigt burde være nul.

#### *Kapitalbeskatning – arv og omlægning af topskat*

Finans Danmarks bemærker, at kapitalbeskatningen af personer er høj, asymmetrisk og uensartet i Danmark. Det gælder også i en international sammenligning. Som formandskabet anførte i sin gennemgang af den danske kapitalbeskatning i vismandsrapporten, forår 2019, er det ikke hensigtsmæssigt og medfører et samfundsøkonomisk tab.

Arve- og gaveafgifter bidrager til yderligere forhøjelser af de effektive skattesatser på investeringer og opsparing<sup>2</sup>. Finans Danmark støtter derfor en nedsættelse. Hvis en nedsættelse af bo- og gaveafgiftssatser kun kommer til at omfatte generationsskifte af virksomheder, ender vi med endnu en komplikation i et allerede meget uensartet system. Det taler for, at det prioriteres at foretage en ensartet nedsættelse af bo- og gaveafgiftssatserne. Det vil reducere den gældende forvriddning og samtidig fastholde en ensartet afgiftssats for erhvervsmæssige såvel som andre aktiver.

Finans Danmark bemærker endvidere, at forslaget i regeringsgrundlaget om en ny ekstra topskat på 5 pct. for arbejdsindkomster, der overstiger 2,5 mio. kr., vil komplicere skattesystemet yderligere og samtidig vil forøge udfordringen med at fastholde og tiltrække internationalt mobil arbejdskraft. Vi vurderer, at eventuelle værnsregler, der medfører en højere beskatning af aktieindkomst, i givet fald skal begrænses til de hovedaktionærer, som omfattes af en ny ekstra topskat. Finans Danmark fremhæver på linje med formandskabet, at en højere beskatning af andre aktionærer vil forringe tilskyndelsen til at placere opsparing i aktier. Det vil forstærke den

---

2) Jf. f.eks. skatteministerens svar på Skatteudvalgets spg. 679 af 8. september 2021.

nuværende forvridding, der medfører et samfundsøkonomisk tab. Der er tværtimod behov for at sikre en lavere og mere ensartet beskatning af kapitalafkast, herunder aktieindkomst.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Finans Danmark vil gerne kvittere for, at formandskabet tager det komplicerede spørgsmål om velstand og velfærd op. Det er en væsentlig pointe, at velstand ikke er eller bør være et mål i sig selv, men derimod et (vigtigt) middel til borgernes velfærd.

Den konkrete analyse af forventet livstidsvelfærd virker både saglig og relevant. Den betoner vigtigheden af forskelle i borgernes indkomst og forbrug samt udviklingen heri over et livsforløb. Finans Danmark vil i den forbindelse pege på værdien af en velfungerende finansiel sektor, der muliggør en smidig og effektiv udjævning af forbrug over tid – ikke mindst for borgere, der i udgangspunktet ikke er formuende.

Betydningen af adgang til finansielle ydelser for borgernes velfærd rækker derfor langt videre end boligfinansiering i yderområder, som formandskabet nævner i sine afsluttende overvejelser; og regulatoriske begrænsninger på borgernes adgang til finansiering har derfor negative velfærdskonsekvenser, som formandskabet i øvrigt også understregede i sine overvejelser om låneregulering på boligmarkedet i vismandsrapporten, maj 2022. Finans Danmark opfordrer formandskabet til i kommende rapporter at analysere flere kvantitative aspekter af borgernes velfærd, herunder værdien af en effektiv finansiel sektor.

### **Kapitel IV: Selskabsskat og dens virkninger**

Finans Danmark betragter kapitlet om virkninger af selskabsskat som et centralt og nødvendigt serviceeftersyn, der kan bidrage til, at fremtidige justeringer af den generelle selskabsskat er baseret på gennemskuelige, konsistente regneprincipper, der så vidt muligt bygger på seneste relevante forskningsresultater.

Finans Danmark deler i hovedtræk formandskabets betragtninger om de foreslåede justeringer af regneprincipperne for ændringer i den *generelle* selskabsskattesats. Det er i den forbindelse vigtigt at understrege, at den generelle selskabsskat som udgangspunkt bør være ens for alle sektorer, medmindre der er særlige substantielle forhold, som entydigt taler for sektorspecifikke beskatningsforhold, som f.eks. beskatningen af indvinding af olie og gas i Nordsøen.

Formandskabet kunne med fordel have diskuteret særskilt, hvornår der er tilstrækkelige og velbegrundede argumenter for at afvige fra hovedreglen om, at alle sektorer er underlagt den samme selskabsskat. I tilfælde af differentierede selskabsskatter bør regneprincipperne afspejle de konkrete sektorspecifikke forhold, f.eks. i forhold til konkurrence og muligheden for overskudsflytning. Finans Danmark har tidligere – senest i forbindelse med bemærkningerne til vismandsrapporten, oktober 2022 – understreget betydningen af konkurrenceforholdene og mulighederne for overskudsflytning i finanssektoren for niveauet af den særskat, der i 2022 blev pålagt den finansielle sektor. Det understreger behovet for, at regneprincipperne for sektorspecifikke skatter baseres på sektorspecifikke forhold.



Finans Danmark undrer sig over, at formandskabet i diskussionen af skatteincidens alene fokuserer på overvæltning på kapitalejere og lønmodtagere. I kapitlet nævnes indledningsvis, at overvæltningen af selskabsskatte ændringer kan påvirke kapitalejere, lønmodtagere eller køberne af produktet, dvs. forbrugere og virksomheder. I den efterfølgende diskussion fokuseres der imidlertid alene på overvæltning på kapitalejere og lønmodtagere. Finans Danmark har i forbindelse med særskatten dokumenteret, både teoretisk og empirisk, at overvæltningen på køberne af finansielle ydelser er den primære effekt af øget skat på den finansielle sektor.<sup>3</sup>

Finans Danmark deler formandskabets betragtninger om overskudsflytning. Det nuværende niveau af selvfinansierungsgraden for overskudsflytning forekommer for højt. Dette bekræftes også af Finans Danmarks analyser i forbindelse med særskatten. I den sammenhæng har Finans Danmark tidligere påpeget, at den finansielle sektor i Danmark overvejende består af virksomheder, der alene opererer i Danmark, mens nogle af de største har Norden som forretningsområde. Med dette udgangspunkt får man ved at anvende formandskabets metodik en selvfinansierungsgrad for den finansielle sektor på 7 pct., svarende til ca. ¼ af den generelle selvfinansierungsgrad for overskudsflytning, når selskabsskattesatsen ændres med 4 pct.-point.<sup>4</sup>

Konkret betyder det, at særskatten på den finansielle sektor må ventes at generere et provenu, der overstiger det tilsigtede med i omegnen af 175 mio. kr. årligt. Det svarer til, at den særlige selskabsskat kunne nedsættes med 0,35 pct.point (fra 4,0 til 3,65 pct.) og stadig dække finansierungsbehovet fra særskatten i forbindelse med aftalen om ret til tidlig pension.

## ARBEJDERBEVÆGELSENS ERHVERVSRÅD

### Kapitel I og II: Konjunkturvurdering og økonomisk politik

Formandskabet har opjusteret deres vækstforudsigelser i forhold til efteråret på baggrund af en stærkere økonomi end ventet.

AE deler vurderingen af en meget stærk dansk økonomi. Selvom usikkerheden stadig er høj, mener AE, at væksten i eksporten kan blive højere, end formandskabet vurderer. Dansk eksport består i høj grad af mindre konjunkturfølsomme varer som medicin, grøn teknologi og fødevarer, der ikke rammes lige så hårdt af lavere vækst i udlandet.

Formandskabet forventer, at beskæftigelsen stiger med 21.000 personer i 2023 og falder med 46.000 personer i 2024. Samtidig forventes en øget produktivitetsvækst i de private byerhverv.

AE bemærker, at beskæftigelsesfaldet ser voldsomt ud givet, at økonomien vokser gennem hele perioden. Et beskæftigelsesfald af denne størrelsesorden er ikke set siden finanskrisen, hvor væksten faldt betydeligt. AE vurderer derfor, at beskæftigelsen kommer til at klare sig bedre igennem de kommende år, end formandskabet forudser.

---

3) Jf. Finans Danmark, Effekter af særskat på danske banker, 2020

4) Jf. rapportens tabel IV.7. Finans Danmark redegjorde for et tilsvarende resultat i bemærkningerne til vismandsrapporten, oktober 2022.

Formandskabet har opjusteret deres skøn for den strukturelle beskæftigelse i 2022 med ca. 30.000 personer sammenlignet med vurderingen i *Dansk Økonomi, efterår 2022*.

AE mener, at det nye bud på den strukturelle beskæftigelse ser mere troværdigt ud og kvitterer for en god gennemgang af metodeændringen. Vi mener dog fortsat, at beskæftigelsesgabet kan være overvurderet i denne fremskrivning.

EU-Kommissionen har foreslået at droppe finanspagtens krav til den strukturelle saldo og offentlige udgiftsvækst i lavgældslande såsom Danmark. Ikke desto mindre anbefaler formandskabet, at Folketinget holder fast i budgetlovens strukturelle saldokrav, som bygger på finanspagtens krav, og som ifølge formandskabet er en del af baggrunden for Danmarks lave gæld.

Danmark har en lang historik for at føre en disciplineret økonomisk politik og havde styr på gælden også under finanskrisen. De sunde offentlige finanser skyldes således ikke budgetloven fra 2014. I en periode i start-80'erne havde vi problemer med en høj og stigende offentlig gæld, men det blev løst bl.a. ved at forbedre den offentlige økonomistyring med en række greb, som stadig står ved magt. Derfor var der ikke behov for et årligt saldokrav, da saldokravet blev indført, og vi vil også fremover kunne klare os fint uden.

Formandskabet har før vist, at budgetlovens årlige saldokrav vil tvinge politikerne til ubegrundede opstramninger i hængekøjeårene. I lyset af, at EU ikke længere vil stille krav til styringen herhjemme, anbefaler AE, at man holder fast i de mellemfristede planer og saldomålsætninger, men indfører mere fleksibilitet i årene frem mod saldomålsætningerne i stedet for at have et lovfastsat årligt saldokrav.

Formandskabet pointerer, at regeringens foreslåede sænkning af arveafgiftssatsen for virksomhedsoverdragelser indenfor familien ventes at have negative produktivitetsvirkninger og muligvis vil mindske det aggregerede arbejdsudbud.

AE mener ikke, at satsen for arveafgift bør sænkes. Både af de grunde, som formandskabet oplister, men også fordi en ny analyse, AE har udarbejdet, viser, at den rigeste pct. af danskerne har 80 pct. af den samlede formue fra unoterede aktier, der f.eks. kan være i familieejede virksomheder. Derfor risikerer man at samle en endnu større del af formuen på få hænder, hvis man sænker arveafgiften.

Formandskabet bemærker, at regeringens forslag om at indføre en ny skat på 5 pct. af personlige indkomster over 2,5 mio. kr. årligt indebærer en betydelig mulighed for skatteomgåelse.

AE mener, at den naturlige løsning på denne omgåelsesmulighed ved regeringens foreslåede skat på indkomster over 2,5 mio. kr. er at udvide skattebasen til ikke kun at omfatte lønindkomst (personlig indkomst), men også (positiv) aktie- og kapitalindkomst. Dermed elimineres muligheden for skatteomgåelse uden komplicerede og administrativt bøvlede værneregler, og skatten vil blive endnu mere målrettet ud fra et omfordelingsperspektiv.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd – velstand og velfærd på tværs af Danmark**

Formandskabet diskuterer forskellen mellem velstand og velfærd og konstaterer, at BNP – som er et velstandsmål – ofte er blevet brugt til at måle velfærd, hvilket giver et mangelfuldt billede.

AE er enig i, at det er vigtigt at være opmærksom på, at BNP og andre velstandsmål er mangelfulde i forhold til at måle velfærd. AE kvitterer for, at formandskabet rejser denne debat med dette indspark.

Formandskabet beregner en velfærdsindikator for en række OECD-lande med henblik på at sammenligne med Danmark. Formandskabet konkluderer blandt andet, at velfærdsindikatoren er 8 pct. højere i Danmark end i USA, selvom BNP er 10 pct. lavere.

AE mener, at det er en interessant øvelse, der på elegant vis sammenligner velfærd på tværs af lande.

Formandskabet beregner også velfærdsindikatoren på tværs af regioner i Danmark både baseret på fødested og bopæl. Formandskabet bruger i rapportens hovedkonklusioner velfærdsindikatoren baseret på fødested til at konkludere, at forskellene på tværs af landsdele er mindre end ved indkomstilighed.

AE mener, at det er problematisk at bruge velfærdsindikatoren baseret på fødested til at måle geografisk ulighed. Hvis man ønsker at bruge en af de to foreslåede velfærdsindikatorer til at måle den faktiske geografiske ulighed, bør man bruge velfærdsindikatoren baseret på bopæl i stedet, da velfærds målet baseret på fødested i højere grad belyser chanceuligheden ved fødslen. Bruger man indikatoren baseret på fødested, giver det et langt mindre klart billede end hovedkonklusionens Figur B, jf. Figur III.11.

Desuden afspejler fødested for store dele af befolkningen omstændigheder, der ligger mange år tilbage og har mindre relevans i dag.

Formandskabet konkluderer i rapportens hovedkonklusion, at der ikke er tegn på stigende geografisk ulighed i velfærd.

AE er uenig i formandskabets konklusion. For det første er det uklart, om de beregnede standardafvigelser i Figur C er befolkningsvægtede. Desuden har en stor del af debatten gået på, at hovedstadsområdet trækker fra resten af landet. Kigger man på velfærdsindekset baseret på bopæl relativt til hovedstadsområdet i 2008 og 2019, så er afstanden for alle landsdele højere i 2019 end i 2008. AE mener altså, at det er forkert, at der ud fra formandskabets indikator ikke er tegn på stigende geografisk ulighed i velfærd.

Formandskabet udregner velfærdsindikatorer på baggrund af landsdele, hvor Bornholm, Byen København, Københavns Omegn og Nordsjælland er slået sammen til Region Hovedstaden.

Der er store interne forskelle inden for de belyste landsdele, især i Region Hovedstaden som defineret her. Det er med til at skjule forskelle i ulighed, som dermed bliver undervurderet. Problemet med fødested burde ikke være relevant for bopæl. Derfor mener AE, at man som minimum bør opdele Region Hovedstaden, når man ser på bopælsindikatoren.

AE mener, at formandskabet bør være påpasselig med at konkludere drastisk på baggrund af resultater, der er stærkt afhængige af både levetid, bopæl vs. fødested, beregning af privat forbrug, værdien af et ekstra leveår, modellens øvrige parametre, mm. Det er desuden uklart, hvordan intraregionale forskelle i forventet levetid påvirker velfærdsindikatoren for regionerne, hvis overhovedet. Det vises tydeligt, at ulighed i forbrug og fritid inden for regionerne har negativ indvirkning på velfærden, men det er uklart om forskelle i levetid inden for regionerne spiller en rolle.

AE finder desuden, at formandskabet med fordel kunne have foretaget en fuldt individ-fordelt analyse af velfærdsindikatoren, hvor alle forventede udfald, inklusive levetiden, er fuldt individualiseret, med henblik på at analysere hvorvidt ulighed i forskellige udfald/dimensioner forstærker eller udjævner hinanden.

#### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

I kapitlet foretager formandskabet en omfattende gennemgang af ministeriernes regneprincipper for de afledte virkninger af ændringer i selskabsskatten.

AE kvitterer for den grundige gennemgang og afdækning af ministeriernes regneprincipper vedr. selskabsskat. AE mener dog også, at kritikken ikke er tilstrækkelig i forhold til de dele af regneprincipperne, der primært er funderet i økonomisk-teoretiske modeller og beror på forudsætninger, der forekommer arbitrære og i vidt omfang er udokumenterede. Når ministerierne indregner dynamiske effekter af ændringer i skatter mv., er det afgørende, at der er tale om veldokumenterede effekter med solid empirisk evidens. Det ses ikke at være tilfældet med flere af effekterne på selskabsskatteområdet.

Formandskabet diskuterer de empiriske og teoretiske argumenter for at indregne arbejdsudbudseffekter af ændringer i selskabsskatten. Det konkluderes, at det er fornuftigt at antage en positiv effekt på arbejdsudbuddet af lavere selskabsskat.

AE finder det bemærkelsesværdigt, at formandskabet støtter op om at medregne arbejdsudbudseffekter af ændringer i selskabsskatten, når grundlaget for dette er så fagligt tyndt. Formandskabet henviser endda til flere studier, der påviser en negativ effekt på arbejdsudbuddet af en lavere selskabsskat. Nogle vil have positive arbejdsudbudsvirkninger, mens andre vil påvirke arbejdsudbuddet negativt. Med så stor usikkerhed om fortegnet og størrelsen af arbejdsudbudsvirkningen af selskabsskatteændringer og uden solidt empirisk og teoretisk belæg forekommer det naturligt ikke at indregne dynamiske effekter på arbejdsudbuddet.

Formandskabet foretager ligeledes en vurdering af regneprincipperne for fordelingsvirkningerne af selskabsskat. Det skønnes bl.a., at selskabsskatten er en meget progressiv skat, når

der måles på den umiddelbare fordelingsvirkning ved uændret adfærd, da det er aktionærerne, som skattebyrden påhviler.

AE mener, at det er uhensigtsmæssigt, når regneprincipperne vedr. fordelingsvirkninger af selskabsskatteændringer ikke er i tråd med de øvrige regneregler for bl.a. personskatter og overførsler. Da selskabsskatten ikke umiddelbart påvirker personers disponible indkomst, er det naturligt, at man betragter den incidens af skatten på kort sigt ved uændret adfærd, som falder på aktionærerne. Der er gode argumenter for også at vise de langsigtede fordelingsvirkninger efter adfærdstilpasning, når det kommer til ændringer i selskabsskatten, men her bør det være anbefalingen, at den udgør et supplement til fordelingsvirkningen på kort sigt.

Formandskabet finder, at der bør indregnes en mindre afledt virkning på de offentlige finanser af international overskudsflytning. AE er enig i denne vurdering.

AE er overordnet set også enig i formandskabets anbefalede justeringer af regneprincipperne i forhold til vurderingen af de strukturelle virkninger af ændringer i selskabsskatten.

AE er dog uenig, når formandskabet opfordrer til indregning af yderligere arbejdsudbudseffekter i forbindelse med at fjerne sondringen mellem tilbageløbs- og adfærdseffekter ved selskabsskatten. Grundlaget for at indregne arbejdsudbudseffekter af ændringer i selskabsskatten er meget tyndt, og der er ikke teoretisk eller empirisk belæg for at drage den analogislutning, som medfører en overførsel af regneprincipperne for arbejdsudbudseffekter af personskatteændringer til selskabsskatteområdet.

## SÆRLIGT SAGKYNDIG TORBEN M. ANDERSEN

Den globale økonomi har på det seneste klaret sig bedre end forventet trods geopolitisk usikkerhed, uventet høj inflation og rentestigninger. Generelt har der således været en opjustering af de økonomiske prognoser. Det gælder også for Danmark, og i rapporten ventes væksten i BNP i 2023 at blive på 1%, og på samme niveau i 2024, og beskæftigelsen vil i store træk holde sig på det aktuelle høje niveau. Der er samtidig udsigt til overskud på de offentlige finanser. Denne udvikling er overraskende, og derfor er der også – som også fremhævet i rapporten – en særlig usikkerhed knyttet til konjunkturvurderingen på nuværende tidspunkt.

Det vurderes, at finanspolitikken i 2023 vil være aktivitetsmæssig neutral, og for 2024 anbefales det, at finanspolitikken ikke er ekspansiv. Diskussionen af finanspolitikken i rapporten antager implicit, at den diskretionære finanspolitik kan fine-tunes til den økonomiske udvikling. I rapporten fra efteråret 2022 blev det konkluderet: *"Samlet er vurderingen, at det er passende med en omtrent neutral finanspolitik næste år. Finanslovsforslaget for 2023 skønnes at være omtrent neutral for væksten, hvilket derfor vurderes at være passende afstemt med konjunktursituationen og den usikkerhed, der er forbundet med udviklingen"*. I denne rapport konkluderes det, at *"...i lyset af, at presset på økonomiens kapacitetsgrænser fortsat er betydeligt, burde der have været en større stramning"*. Det konkluderes også, at mere generelt *"...vurderes finanspolitikken siden 2019, som nævnt, ikke at afspejle den udvikling, der har været i konjunktursituationen"*. Det er

lidt svært at følge argumentationen og særligt spørgsmålet om den information og dermed konjunkturvurdering, der er tilgængelig i real tid ved fastlæggelse af finanspolitikken, og så en retrospektiv konstatering af udviklingen. Ændringerne i formandskabets konjunkturvurderinger og anbefalinger understreger disse vanskeligheder. Det konstateres også *"Erfaringen viser, at konjunkturudviklingen ofte bliver anderledes end forventet. Større ændringer i konjunktursigterne eller ændringer i den førte finanspolitik i 2023 vil derfor kunne påvirke denne anbefaling"*. Disse forhold taler for at afstå forsøg på finanspolitisk fine-tuning via diskretionære ændringer, hvilket også matcher de internationale erfaringer, at timingen af diskretionære finanspolitiske tiltag er meget svær. Der er således en konsensusopfattelse, at den diskretionære finanspolitik kun bør bringes i anvendelse i tilfælde af "store stød" til økonomien. Formandskabets anbefalinger og kommentarer kan omvendt tolkes som støtte til en fine-tuning af den diskretionære finanspolitik. Det vil være nyttigt med en nærmere afklaring heraf i en fremtidig rapport.

Finanspolitikken styres efter regler og et rammeværk, og det er i den sammenhæng vigtigt, at der i EU er fremsat et forslag til en ændring af EU's finanspolitiske regler og rammeværk. De vil også være gældende for Danmark, men da vi dels opfylder de allerede eksisterende regler og dels har egne mere vidtgående regler, er ændringer ikke af direkte betydning. Trods dette er ændringerne af stor betydning for udviklingen inden for EU, og særligt for ØMU-landene, og dermed også af betydning for dansk økonomi. På den baggrund kunne det være ønskeligt med en nærmere gennemgang og diskussion (i kapitel 1 varsles en gennemgang af de nye regler, men det begrænser sig til nogle få beskrivende linjer på side 16 og 17, mens der er en lidt længere men generel omtale i kapitel 2). Udgangspunktet for reformer af de finanspolitiske regler er, at de ikke har fungeret hensigtsmæssigt. Sat på spidsen, har reglerne været overholdt i de lande, som ikke har haft behov for reglerne, og omvendt ikke været overholdt i lande med store finanspolitiske udfordringer. En konsekvens har været en usikkerhed omkring finanspolitikken, som har afspejlet sig både i "gældskrisen" i kølvandet på finanskrisen, og siden i et betydeligt opkøbsprogram fra ECB for at mindske rentespændene på statsobligationer inden for EU. Mulighederne for kollektiv låneoptagelse i NextGenerationEU-programmet skal også ses i den sammenhæng. Ideen med den foreslåede reform er at skabe et mere simpelt system med større nationalt ejerskab og med øget fokus på mellemfristede forhold i et mere transparent system, der kan implementeres og blive overholdt. Fokus flyttes i det foreslåede system til væksten i de offentlige udgifter på mellemlang sigt (4 år). Disse planer kan forlænges til 7-årige planer, hvis landet gennemfører reformer og offentlige investeringer, der er med til at sikre den finanspolitiske holdbarhed. Udgiftsmålet skal være konsistent med, at gælden konvergerer til 60% af BNP. Budgetgrænsen for underskud på maksimalt 3% af BNP og en gæld på maksimalt 60% af BNP fastholdes. For lande, der ikke opfylder reglerne, vil EU kommissionen udarbejde "forløbsanalyser" for at bringe finanspolitikken i overensstemmelse med målene og igangsætte en "excessive deficit procedure". Det er et meget åbent spørgsmål, om forslaget løser de grundlæggende problemer ved det eksisterende system. Grundlæggende er det nye system også baseret på den opfattelse, at "peer pressure" via information kan bringe landene til at gennemføre de nødvendige reformer. Erfaringerne med dette er ikke gode, og de grundlæggende problemer, særligt for ØMU-landene, med en ukoordineret finanspolitik og en fælles pengepolitik er ikke løst med de nye regler. Problemet med at sikre et passende policy-mix er således ikke løst, hvilket vil have afsmittende effekter på Danmark.

Rapporten indeholder interessante betragtninger omkring effekterne af inflation og monetære forhold. Der savnes en mere eksplicit sondring mellem forventet og uforventet inflation. De finansielle markeder tilpasser sig den forventede inflation, og derfor er der et andet gennemslag af forventet end uforventet inflation (reducerede realværdier). Der er aktuelt en diskussion om, i hvilket omfang de finansielle markeders implicitte forventninger til fremtidig inflation og renter matcher centralbankernes vurdering og udmeldinger, og det ville være interessant med en nærmere diskussion heraf i forhold til forskellige scenarier for exit fra den nuværende situation.

Rapporten indeholder en interessant analyse af velstand og velfærd. I den politiske debat og i medierne er det ofte en opfattelse, at nationaløkonomi bygger på en præmis om at maksimere BNP eller beskæftigelse uagtet, at det grundlæggende udgangspunkt i lærebøgerne er en afvejning mellem materielle (fx forbrug) og ikke-materielle forhold (fx fritid). Kapitlet er et godt input til en bredere forståelse og diskussion af velstand og velfærd, og konkretiseringen af et velfærdsmål giver et godt udgangspunkt for en sådan diskussion. Konkret tages der udgangspunkt i en analyse af Jones and Klenow (2016), hvor velfærd afhænger af fritid, forbrug og livslængde. Det noteres, at andre forhold kunne indgå, men at dette tager udgangspunkt i centrale forhold, der alment opfattes som værende vigtige for velfærden. Selvom det bemærkes, at andre forhold kan inddrages *"listen er nærmest endeløs i forhold til hvad der bidrager til individernes velfærd, og hvad der kan indgå i nyttefunktionen udover forbrug, fritid og livslængde"*, så savnes en nærmere diskussion af kritiske forhold ved fremgangsmåden i Jones og Klenow (201) for netop at give et mere nuanceret input til diskussionen af velstand og velfærd. Det gælder blandt andet håndteringen af den offentlige sektor – særlig vigtig ved landesammenligninger, hvor der som bekendt er store forskelle – hvor analysen antager, at privat og offentligt forbrug er perfekte substitutter. Det implicerer strengt taget, at der ikke er noget rationale for skattefinansierede tilbud af fx velfærdsservices til befolkningen. Herudover er det dokumenteret, at disse velfærdstilbud har en selvstændig omfordelende effekt (udover omfordeling via skatter og afgifter). I fremgangsmåden har al fritid den samme velfærdseffekt, uanset om den er frivillig (arbejdstid) eller ufrivillig (fx ledighed, nedsat arbejdsevne, handicap eller sygdom). Fremgangsmåden implicerer også risikoneutralitet med hensyn til levetid. Levetiden er også et godt eksempel på en begrænsning ved fremgangsmåden, dels ved at der eksplicit tages hensyn til ændringer i fx levetid efter fødselstidspunktet og en sondring mellem ex ante (som det ser ud ved fødselstidspunktet) og ex post (som det ser ud undervejs i livsforløbet). Diskussionen om ulighed i levetid er et eksempel på, at ex post forhold tillægges stor betydning i velfærdsvurderinger.

### **SÆRLIGT SAGKYNDIG METTE EJRNÆS**

Forårets rapport er et vigtigt bidrag til diskussionerne om den aktuelle økonomiske politik. Rapporten indeholder en række grundige analyser af forskellige forhold, som vil have betydning for dansk økonomi.



### **Kapitel I+II: Aktuel økonomisk politik og Konjunktur og offentlige finanser**

Kapitlerne indeholder en diskussion af den aktuelle situation for dansk økonomi og behandler emner som skattepolitik, arbejdsmarked, uddannelse og klimapolitik. Desuden diskuteres ministeriernes konsekvensvurderinger af afskaffelse af store bededag. Rapporten fremhæver den vigtige pointe, at der ikke er empirisk evidens for, at afskaffelsen af store bededag vil have nogen effekt på lang sigt.

### **Kapitel III: Velstand og velfærd**

Dette er et spændende kapitel, der indeholder en nyttig diskussion af, hvordan man måler velstand og velfærd. Velstandsindikatoren bygger ofte på indkomst eller BNP. Velfærdindikatoren er baseret på forventet middellevetid, offentligt og privat forbrug, fritid samt uligheden i forbrug. Kapitlet beskriver, hvordan disse to indikatorer kan konstrueres, og begge mål er beregnet for 24 højindkomstlande. Kapitlet illustrerer, hvordan indikatorerne kan sammenlignes både på tværs af lande og over tid. Kapitlet præsenterer en dekomponering af velfærdsindikatoren, som er nyttig, da det her bliver klart, hvad de enkelte komponenter bidrager med.

Et aspekt, som rapporten ikke beskæftiger sig så meget med, er, hvordan målene for velstand og velfærd samvarierer med andre mål for velfærd f.eks. målinger af lykke. Det kunne have været interessant at se, hvor høj korrelationen er mellem lykkemålinger og velfærdsindikatoren.

Analyserne af de regionale forskelle i velstand og velfærd er interessante og viser, at udviklingen i ulighed i velstand ikke nødvendigvis er den samme som udviklingen i ulighed i velfærd. Det kunne også have været interessant at beregne velfærdsindikatoren fordelt på køn eller forældrebaggrund. Rapporten beskriver dog kun kort, i hvilket omfang velstands- og velfærdsindikatoren kan konstrueres på mere disaggregeret niveau. Det ville være interessant at vide, om man kunne bruge samme fremgangsmåde og sammenligne velfærdsindikatoren f.eks. for køn eller forældrebaggrund.

Desuden kunne det være interessant med en diskussion af evt. ulemper ved velfærds målet (f.eks. om en højere arbejdsløshed eller flere ældre i befolkningen vil give mere velfærd fordi andelen af fritid stiger).

### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

Dette kapitel behandler virkningerne af selskabsskatten. Kapitlet er et godt bidrag til diskussionen af ministeriernes konsekvensvurderinger af selskabsskatten og giver en grundig gennemgang af beregningsmetoderne og giver herved et godt indblik i alle antagelserne, som benyttes i beregningerne. Derudover suppleres med en vigtig diskussion af de teoretiske og empiriske grundlag for beregningerne. Det er nyttigt at have et kapital, som indgående beskæftiger sig med alle aspekter ved beregningerne af virkningerne af selskabsskatten.

Kapitlet indeholder nogle følsomhedsanalyser, men det kunne have været interessant med flere af disse analyser. Dette ville kunne give et indblik i, hvor stor usikkerhed disse beregninger er behæftet med.



## SÆRLIGT SAGKYNDIG MARIA KNOTH HUMLUM

### Kapitel I: Aktuell økonomisk politik

I dette kapitel vurderes og kommenteres den nuværende økonomiske politik og en række forslag fremsat i regeringsgrundlaget. I diskussionen af uddannelsespolitikken understreges vigtigheden af at indtænke evaluering i implementeringen af eventuelle reformer. Dette er en vigtig pointe, da det vil sikre, at der skabes vigtig ny viden om hvilke tiltag, der har en effekt. Det er i denne forbindelse værd at bemærke, at nogle tiltag vil være bedre egnede end andre til evaluering ved hjælp af fx lodtrækning. Tiltag der forventes at resultere i substantielle generelle ligevægtseffekter vil fx som udgangspunkt være mindre egnede til denne form for evaluering.

### Kapitel III: Velstand og velfærd

I kapitel III præsenteres en analyse af en velfærdsindikator på tværs af lande og landsdele i Danmark. Velfærdsindikatoren er et mål for den økonomiske velfærd i et geografisk område. Hvor BNP udelukkende er et mål for velstand, tager velfærdsindikatoren højde for forskelle i forbrug, fritid, dødelighed og ulighed. Forskellen mellem de to mål kan dekomponeres, hvilket muliggør bestemmelse af hvilke faktorer (forbrug, fritid, dødelighed og ulighed), der er centrale i forhold til at forklare eventuelle forskelle mellem BNP og velfærdsindikatoren relativt til et referenceområde (fx Danmark eller Østjylland).

Det er interessant, at en stor del af de observerede forskelle mellem Danmark og andre lande er et resultat af forskelle i forventet levetid. I en model uden diskontering vil senere perioder få den samme vægt som tidligere perioder. Det ville være relevant at diskutere eller analysere yderligere i rapporten i hvilket omfang antagelserne omkring udtrykket for den forventede nytte driver disse resultater og hvorvidt den høje vægtning af levetid er hensigtsmæssig. I analysen af forskelle inden for Danmark er der relativt små forskelle i den forventede levetid på tværs af geografiske områder, men et ekstra års levetid vægtes svarende til 3,5 års forbrug. Levetiden spiller således også en vigtig rolle i den nationale sammenligning.

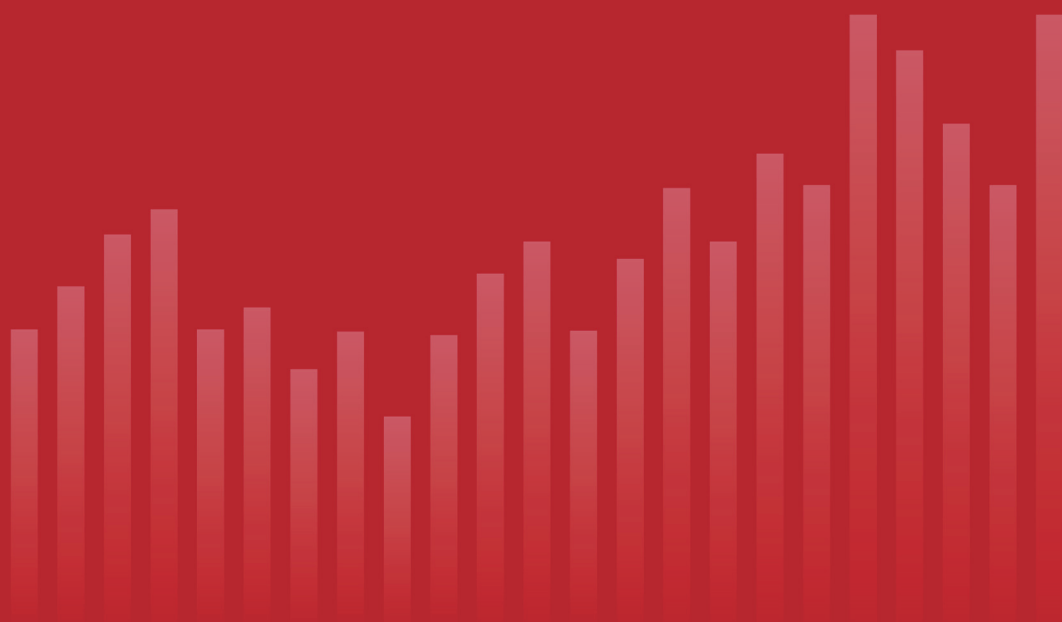
En relateret problemstilling er, at der ikke i analysen tages højde for kvaliteten af levetiden. Det er standard at betragte kvalitetsjusterede leveår, når man fx evaluerer effekten af sundhedsindsatser. Det ville være interessant at udbygge den nuværende analyse med en analyse, der tager højde for kvaliteten af levetiden, hvis datatilgængelighed tillader det.

I Danmark findes der meget detaljerede og sammenlignelige data på tværs af regioner om en lang række aspekter af individers liv og velfærd. Analysen tager udgangspunkt i et relativt simpelt mål, der stiller begrænsede krav til data. I den danske kontekst kunne man dog godt forestille sig, at man kunne udnytte data bedre, hvis formålet er at illustrere forskelle i velfærd på tværs af geografiske regioner. Det kunne fx være relevant at se på kvaliteten af de offentlige services (fx skoler, daginstitutioner, sygehuse) på tværs af regioner.

Analysen er interessant og giver anledning til nye overvejelser omkring hvilke aspekter, der er relevante at inkludere, når man ønsker at vurdere, hvorvidt et samfund klarer sig godt.

#### **Kapitel IV: Virkninger af selskabsskat**

I kapitlet vurderes de af ministerierne anvendte regneprincipper i forbindelse med ændringer i selskabsbeskatningen. På baggrund af de præsenterede beregninger og litteraturen på området anbefales ændringer i tre centrale forudsætninger for ministeriernes regneprincipper for selskabsskat. Kapitlet illustrerer generelt vigtigheden af de bagvedliggende antagelser, og at disse antagelser kan have stor betydning for resultaterne. Kapitlet understreger vigtigheden af at foretage løbende evalueringer af de anvendte regneprincipper med henblik på at inkorporere den nyeste viden på området. Derudover peges i kapitlet på vigtigheden af at antagelser bag ministeriernes beregninger gøres offentligt tilgængelige. Dette er centralt i forhold til at sikre gennemskuelse af ministeriernes beregninger på dette område.



De Økonomiske Råd   
Formandskabet

**DANISH ECONOMY**  
**SPRING 2023**  
**SUMMARY AND**  
**RECOMMENDATIONS**

## **SUMMARY AND RECOMMENDATIONS**

Chapter I contains comments on a number of current economic policy initiatives proposed in the new Government's legislative program, including proposals for a number of tax changes and proposals in the area of education.

Chapter II presents a projection of the Danish Economy. A slowdown is expected the coming years due to low global growth, high inflation and high interest rates. Despite the prospect of a slowdown, fiscal policy should not stimulate demand in 2024; rather, it should do the opposite.

Chapter III presents a welfare indicator that estimates welfare in a theoretically consistent way based on consumption, life expectancy and leisure time. Geographical inequality differences are smaller measured by the welfare indicator rather than by income.

Chapter IV contains a review of the government departments' assessment criteria for the effect of changes in corporation taxation. The Chairmanship assesses that there are grounds for a number of changes in the assessment criteria, which, when taken into account, would reduce the degree of self-financing of a lower corporation tax.

## SUMMARY AND RECOMMENDATIONS

This report by the Chairmanship of the Economic Councils contains four chapters:

- Current economic policy
- Economic outlook and public finances
- Wealth and welfare
- Effects of corporation tax.

### CHAPTER I, CURRENT ECONOMIC POLICY

Chapter I summarises assessments and recommendations for economic policy. The report's main conclusions related to fiscal policy and public finances appear in Chapter II entitled Economic outlook and public finances.

**Lower inheritance tax can reduce productivity and labour supply**

In its legislative program, the Government has proposed a number of changes to the tax system. One of these proposals is to reduce the tax on business transfers within a family. Lower tax on business transfers will provide increased incentives for businesses to be transferred to the next generation. However, there is evidence that such a relaxation encourages family ownership to be maintained for tax reasons, which is expected to have a negative impact on productivity and, what's more, may reduce the aggregate labour supply.

**Increased deductions for R&D expenditure require better grounds for decision making**

Another proposal is to permanently increase the tax deduction for research and development expenditure. The Government has not presented evidence of positive effects from increasing the existing subsidisation of private businesses' research and development. The grounds for increasing the deduction should, therefore, be provided before any decision is made to increase the deduction permanently.

**Top tax change is a trade-off between efficiency and distribution**

The Government's legislative program also proposes a restructuring of the top tax bracket such that the marginal tax rate is lowered for some people who currently pay the top tax rate, while the marginal tax rate is raised for incomes over 2½ million DKK. The restructuring reflects a trade-off between efficiency and distribution. However, the distributional effect of increased taxes for the highest incomes is uncertain, as many in the high-income group can opt to receive some of their income

paid in shares and thereby circumvent the tax increase. As a result, the revenue raised may also turn out to be lower than assumed.

**Closing job centres should be based on evidence**

Regarding the labour market, the Government's legislative program contains a proposal to close the job centres in their current form, and give private actors a greater role in the active labour market programs. Studies indicate that private actors are no better than the public sector at getting people with a weak labour market connection into jobs. Changes to the labour market measures should be based on an evaluation of the job centres' current performance compared to relevant alternatives.

**Consider a gradual introduction of shorter Master's programmes**

The Government has put forward several proposals in the area of education. In their green paper, 'Prepared for the Future I', the Government proposes to shorten up to half of the places in master's degree programs by three quarters of a study year and use the savings this entails to increase the quality of master's programs. The Chairmanship has previously recommended that the reform be introduced on a trial basis for a smaller number of masters places in order to investigate whether the reform will have the desired effect.

**Shortening and restructuring of the student allowance [SU] is a good idea**

In the Government's legislative program includes a proposal to shorten the period that the student allowance is paid to those in further education and improve the loan options available to students to enable completion of their studies. On the basis of recommendations to replace student allowances with student loans for the post-bachelor part of master's degree programs, see Danish Economy, spring 2018 and Productivity 2023 [*Dansk Økonomi, forår 2018* and *Produktivitet 2023*], the Chairmanship assesses that these proposals are appropriate.

**Kilometre-based road pricing is positive, but rates are too low**

In March 2023, a broad political agreement was reached on kilometre-based road pricing for heavy vehicles that implies increased taxation of heavy road transport. It is appropriate that taxation be increased and that the tax is kilometre-based. However, the rates are still significantly lower than the external costs; thus, the socio-economic benefits of this measure could be increased by raising the rates. The kilometre-based road price does not depend on CO<sub>2</sub> emissions, which are regulated in a more targeted way through fuel taxes.

**Abolition of the Great Prayer Day public holiday is not expected to have a long-term labour supply effect**

In February 2023, the Great Prayer Day public holiday was abolished with effect from 2024. The abolition does not directly affect economic incentives or the preferences of Danes for free time. A prerequisite for a lasting effect on the labour supply is that there is credible empirical evidence for such an effect. The Chairmanship does not consider that there is sufficient evidence for this.

## CHAPTER II, ECONOMIC OUTLOOK AND PUBLIC FINANCES

Chapter II contains an assessment of the current economic situation and the development of public finances.

### Surprisingly strong employment growth in 2022

Despite high inflation, considerable uncertainty and rising interest rates, the Danish economy has continued to experience growth in production and employment. Employment increased by around 60,000 during 2022, and even though reports by businesses of labour shortages have subsided, the pressure on the labour market is still considered to be significant. The growth in employment has continued into 2023, and employment is currently estimated to be approximately 3 percent higher than the estimated structural level.

### The Danish and international economy have both fared better than expected

The development in employment and GDP have been a surprise on the upside, and both the Danish and international economy have so far proved more robust to high inflation and rising interest rates than expected. In the autumn, the expectation was that the world economy faced a period of low growth and significant downside risks. This expectation was based on the sharp rise in energy prices and inflation, which led to noticeable drops in purchasing power and rising interest rates both in Denmark and abroad. Furthermore, market expectations at the time were that energy prices would remain at a high level, and, especially in Europe, there was a real concern for energy supply shortages in the winter of 2022/23.

### Continued expectation of economic slowdown, but now more subdued

It is still expected that the Danish and international economy will face a slowdown, but the slowdown is now expected to be more subdued than previously expected. This can largely be attributed to the significant drop in energy prices – both in relation to the level in late summer 2022 and in relation to market expectations for the energy price level in 2023.

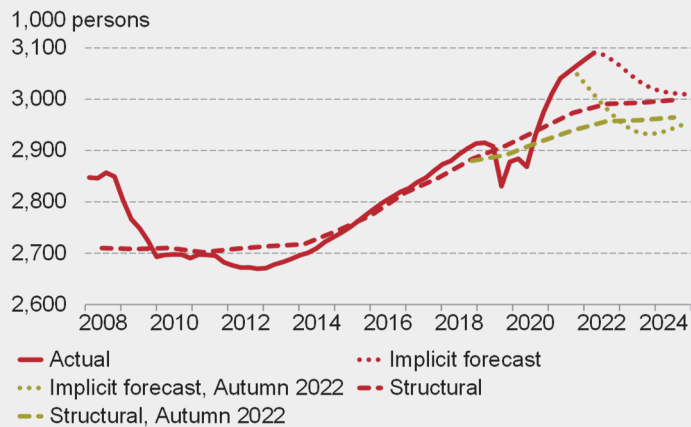
### Employment is falling, but still above the structural level

It is now expected that, by 2025, employment in Denmark will have decreased by around 50,000 compared to the average level in 2022. This decrease is smaller and more gradual than expected in *Danish Economy, Autumn 2022*, see figure A. The decrease in employment combined with an increase in structural employment means that the pressure on the labour market, measured by the employment gap, will reduce from just over 3 percent in 2022 and 2023 to approximately 1½ percent in 2024, see table A.



**FIGURE A      EMPLOYMENT**

The fall in employment is now expected to be smaller and more gradual than in the autumn forecast.



Notes: Structural employment has been adjusted upwards by approximately 30,000 compared to the autumn forecast, see section II.3.

Source: Statistics Denmark, ADAM's databank and Statbank Denmark, and own calculations.

### High inflation driven by energy prices

Inflation peaked in the autumn at around 10 percent but has since fallen and was just over 5 percent in April. The rise in inflation until autumn was largely driven by rising energy and food prices, and until autumn, the domestic contribution to inflation was very limited and in periods directly negative. However, while energy prices have fallen, the domestic contribution to prices has increased, which is why inflation has remained relatively high. In the coming year, inflation is expected to be largely driven by domestic factors, including rising unit labour costs and rising unit profits. Inflation is expected to remain above 2 percent for the next couple of years and not fall below 2 percent until 2025.

**TABLE A KEY FIGURES OF THE OUTLOOK FOR THE DANISH ECONOMY**

|                                                  | 2022    | 2022  | 2023                       | 2024  | 2030 <sup>a)</sup> |
|--------------------------------------------------|---------|-------|----------------------------|-------|--------------------|
|                                                  | DKK bn. | ----- | Real growth rate, per cent | ----- |                    |
| Private consumption                              | 1,198   | -2.3  | 0.1                        | 2.0   | 3.7                |
| Public sector consumption                        | 615     | -3.5  | 1.4                        | 1.8   | 1.1                |
| Gross fixed capital formation                    | 652     | 8.6   | -4.7                       | -3.4  | 1.0                |
| consisting of:                                   |         |       |                            |       |                    |
| Public sector investment                         | 87      | -2.7  | 4.7                        | 2.5   | 1.7                |
| Residential investment                           | 174     | 7.8   | -8.0                       | -7.5  | 0.6                |
| Business fixed investment                        | 391     | 11.9  | -5.3                       | -3.1  | 1.1                |
| Stockbuilding <sup>b)</sup>                      | 36      | 0.8   | -0.5                       | 0.0   | 0.0                |
| Total domestic demand                            | 2,501   | 1.0   | -1.4                       | 0.6   | 2.4                |
| Exports of goods and services                    | 1,939   | 8.6   | 1.3                        | 2.2   | 2.7                |
| Imports of goods and services                    | 1,642   | 4.2   | -2.3                       | 1.7   | 4.9                |
| GDP                                              | 2,798   | 3.8   | 1.0                        | 1.0   | 1.2                |
| <b>Key indicators</b>                            |         |       |                            |       |                    |
| Consumer prices, percentage change <sup>c)</sup> |         | 7.4   | 4.3                        | 2.9   | 1.5                |
| Unemployment, per cent <sup>d)</sup>             |         | 2.1   | 2.3                        | 2.6   | 3.1                |
| General gov. budget balance, DKK bn.             |         | 93    | 53                         | 22    | 5                  |
| General gov. budget balance, per cent of GDP     |         | 3.3   | 1.8                        | 0.8   | 0.1                |
| Hourly wage costs, percentage change             |         | 3.5   | 5.0                        | 5.8   | 3.4                |
| Terms of trade, change in percentage points      |         | -0.2  | -1.6                       | -0.2  | 0.1                |
| ECB deposit rate, per cent                       |         | 0.1   | 3.3                        | 3.3   | 0.5                |
| Employment gap, per cent <sup>e)</sup>           |         | 3.1   | 3.2                        | 1.6   | 0.0                |

a) The column shows projected average annual growth from 2024 to 2030 for all variables except unemployment, the general government balance, the ECB deposit rate and the employment gap. For these variables, the columns show the projected value in 2030.

b) Contribution to GDP growth in percentage points.

c) Implicit private consumption deflator.

d) Percentage of total labour force. National definition.

e) Percentage of structural employment. National definition.

Source: Statistics Denmark, ADAM's data bank, Macrobond, and own calculations.

### Fiscal policy and public finances

**The public finances are considered sound**

The structural budget is projected to display a surplus in the coming years and, leading up towards 2030, only a slight weakening is expected such that, with the given assumptions, the budget is expected to be roughly balanced in 2030. At the same time, fiscal policy is assessed to be more than sustainable, see *Danish Economy, Autumn 2022*. Overall, the assessment of the Chairmanship is that the public finances are fundamentally sound. This is also illustrated by the fact that the Danish public finances are among the strongest in the EU, both in terms of balance and government debt.

**Fiscal policy in 2023 is too loose**

Measured in terms of the impact on economic activity, fiscal policy in 2023 is estimated to be fairly neutral compared to 2019 despite the fact that the pressure on the economy's capacity is now assessed to be markedly greater than in 2019. Thus, fiscal policy has not contributed to countering domestic inflationary pressures. In that light, the 2023 Finance Act, which was adopted in May, should have been tighter.

**In 2024, fiscal policy should not increase demand pressures**

The fiscal policy for 2024 will not be planned until the Finance Bill is announced in Parliament in August 2023. Under the assumptions given in the chapter, fiscal policy in 2024 is estimated to involve a slight easing. Seen in isolation, the expected slowdown in 2024 speaks in favour of a relaxation of fiscal policy, but several factors pull in the other direction. First, the domestic pressure on inflation is also expected to be considerable in 2024. Second, as mentioned, fiscal policy since 2019 has not reflected the developments that have taken place in the economic situation. As fiscal policy has not been tightened in line with the build-up of pressure on capacity, there is also no argument to relax it when the economic situation gradually normalises. Given the current economic outlook, the Chairmanship assesses that the arguments against fiscal easing suggest that fiscal policy in 2024 should not contribute to increasing demand pressures; rather, it should do the opposite.

### CHAPTER III, WEALTH AND WELFARE

**GDP measures economic output, not welfare**

In a democracy such as Denmark's, it is crucial to measure the development of the population's wealth and welfare (also known as well-being). Per capita GDP is traditionally used for cross-country comparisons. However, GDP only measures economic output, and it is well known that GDP is not a suitable measure of welfare in a broader sense. An increase in working hours will mechanically increase GDP,

but not necessarily welfare, as longer working hours lead to a loss of leisure time.

**Analyses in the chapter contribute to the debate on measuring welfare**

The way wealth is measured is relatively well established. However, in recent decades there has been a debate about whether the focus should be shifted from measuring economic production to focusing instead on measuring welfare. Welfare is a far more diverse concept than economic wealth measured by GDP or income. Economic wealth affects welfare, but is not in itself an indicator of welfare. Whether certain initiatives have opposite effects on wealth and welfare can be made clear using welfare indicators. Chapter III contributes to the debate by using a specific welfare indicator that calculates welfare in a theoretically consistent way based on expected consumption, life expectancy and leisure time.

**An indicator of welfare**

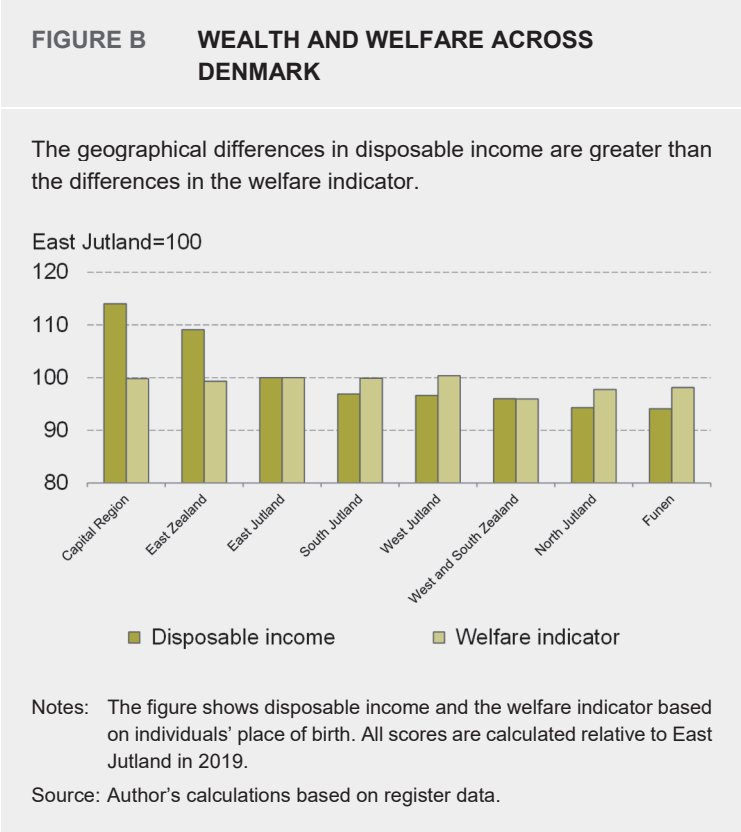
The chapter uses a welfare indicator developed by Jones and Klenow (2016). The welfare indicator seeks to measure the expected welfare over a lifetime. This approach assesses the expected lifetime welfare immediately before one is born, when one's actual life circumstances are unknown. The welfare indicator is affected by the level of consumption, the extent of leisure time, life expectancy and inequality in both consumption and leisure time.

**Denmark ranks higher on welfare than on GDP**

In the chapter, the estimates of the welfare indicator for 24 high-income OECD countries show that countries with high GDP per capita also typically have high welfare. However, the correlation is not perfect, and Denmark, for example, ranks higher among the 24 countries when measured by the welfare indicator rather than by GDP per capita. For example, Denmark has a lower GDP per capita compared to the United States, but, on the other hand, it has higher welfare. This reflects that the population in Denmark lives longer, works less and is more equal than in the USA. The American population, on the other hand, has higher consumption, which, in isolation, pulls in the direction of higher welfare.

**Geographical income inequality**

Calculated on the basis of average disposable income, there are marked differences between regions in Denmark. For example, disposable income is highest in the Capital Region, while in West Jutland it is a good 17 percentage points lower, see figure B.



**Less geographical welfare inequality**

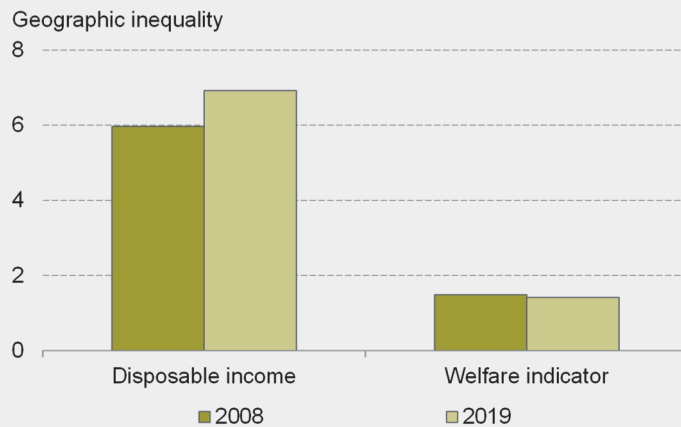
However, the geographical differences are smaller measured by the welfare indicator rather than by disposable income. Based on the welfare indicator, welfare in the Capital Region is no higher than in several other parts of the country, and, for example, the welfare score is higher in West Jutland than in the Capital Region. Thus, the results suggest that geographical inequality is overestimated when it is assessed solely on the basis of income differences rather than a broader measure of welfare, which includes several factors of importance for individuals' welfare.

**No sign of increasing geographical welfare inequality**

Over the period 2008-19, there was a trend towards increased inequality between the various regions of the country calculated on the basis of disposable income, see figure C. Using the welfare indicator, however, there is no sign of increasing inequality between the regions. It is thus decisive whether the assessment of the trend in geographical inequality across Denmark is made on the basis of disposable income or the welfare indicator.

**FIGURE C      GEOGRAPHICAL INEQUALITY IN DENMARK**

There has been an increase in geographical inequality in disposable income, but not in the welfare indicator for the period 2008-19.



Notes: The figure shows standard deviations of disposable income and the welfare indicator in 2008 and 2019 based on individuals' place of birth. The standard deviations indicate how much the Danish regions deviate from the average.

Source: Author's calculations based on register data.

## CHAPTER IV, EFFECTS OF CORPORATE TAX

**The chapter evaluates the ministries' assessment criteria for corporation tax**

Chapter IV evaluates the ministries' assessment criteria for the behavioural effects of changes in corporation tax. Corporation tax affects the economy through many and complex channels. The specific behavioural effects that the departments use as a basis for their assessment criteria are of crucial importance for how changes in corporation tax are ex ante assessed to affect public finances, the level of prosperity and the distribution of income.

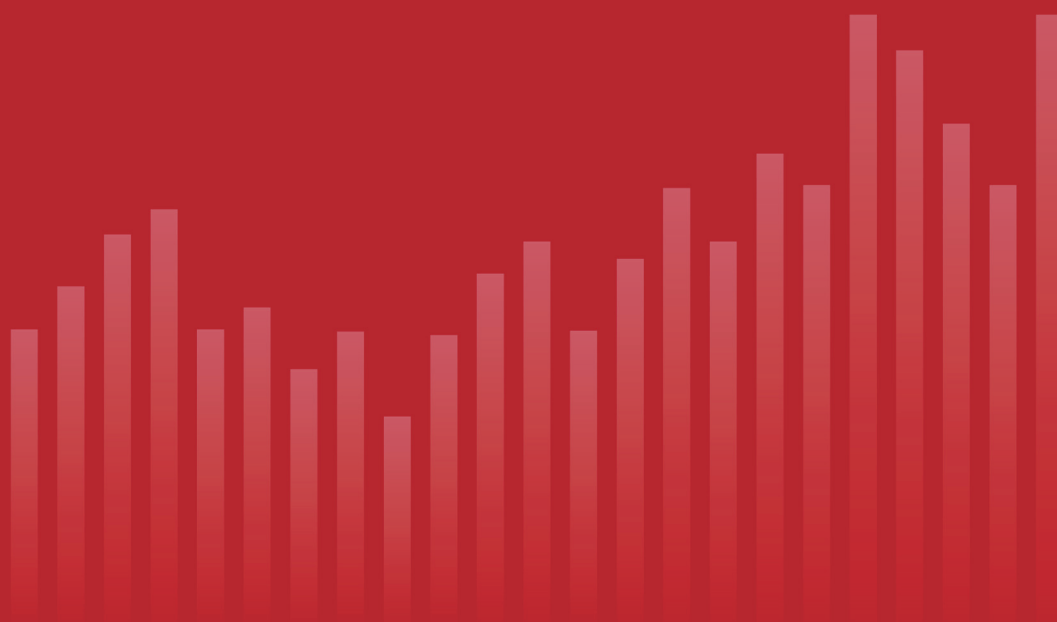
**The most important behavioural channels included, but adjustments are warranted**

The Chairmanship finds that, overall, the ministries take into account the most important behavioural channels in response to changes in the corporate tax rate. It is thus the Chairmanship's assessment that is reasonable to assume that in response to a reduction in the corporation tax rate the behavioural effects will tend to reduce the total loss of tax revenue and that it is to be expected that investments, labour supply and

|                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                      | <p>GDP increase. However, the Chairmanship finds that the assessment criteria could more accurately if a number of adjustments were made.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <p><b>Assumptions about distributional effects should be changed</b></p>             | <p>First, it should be assumed that owners and employees bear the burden of corporation tax equally, as recent empirical studies indicate that this is the case. Among other things, this results in corporation tax acting as a progressive tax, contrary to the ministries' current assumption that it is distributionally neutral.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <p><b>Overall, assessment criteria overestimate the degree of self-financing</b></p> | <p>The changed assumption about who actually bears the tax burden is also important for the effect on the public finances of a reduced corporate tax rate, as, in isolation, it tends to reduce the total loss of tax revenue. Conversely, the Chairmanship points to two conditions that pull in the opposite direction. Estimates based on recent international studies indicate that the ministries' assessment criteria overestimate the effect on the public finances as a result of changes in the extent of international profit shifting. In addition, the departments include an effect on the public finances of higher private wages, which the Chairmanship does not consider to be substantiated. Overall, these adjustments imply that the degree of self-financing of a reduction in the corporation tax rate is overestimated by the ministries' assessment criteria.</p> |
| <p><b>Comprehensive documentation of assessment criteria is lacking, ...</b></p>     | <p>The Chairmanship has pointed out several times that it is important that the ministries' assessment criteria comply with certain best-practice criteria, see, e.g., Danish Economy, autumn 2021 [<i>Dansk Økonomi, efterår 2021</i>]. One of these criteria is that there should be comprehensive and up-to-date documentation of the assessment criteria and the methods behind them. There is a lack of comprehensive and readily accessible documentation for the assessment criteria for changes in corporate taxation. Among other things, there is a lack of publicly available documentation of the key assumptions used in calculations that have a decisive impact on the estimated real economic consequences as well as on the consequences for public finances.</p>                                                                                                        |
| <p><b>... and it is recommended that such documentation be published</b></p>         | <p>The analyses in this chapter show, as mentioned above, that the departments' assessment criteria can paint an overly optimistic picture of the consequences for the public finances of reductions in corporation tax. This underlines the need for the assumptions used in the calculations to be as well documented as possible, so that there can be a public discussion of the specific assumptions. Therefore, it is recommended that comprehensive documentation of the assessment criteria be made public, and be continually updated.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |







## FORMANDSKABETS REDEGØRELSER

125. Dansk Økonomi, forår 2018. Konjunktur og offentlige finanser, Finanspolitisk holdbarhed, Uddannelsesstøtte på de videregående uddannelser. 175 kr.
126. Produktivitet, 2019. Udviklingen i produktiviteten. Et nyt mål for produktiviteten i grundskolen. Produktivitet og ressourcer i det almene gymnasium. 175 kr.
127. Dansk Økonomi, efterår 2018. Konjunkturvurdering og offentlige finanser. Skat og arbejdsudbud. Ufaglærtes tilknytning til arbejdsmarkedet. 175 kr.
128. Økonomi og Miljø, 2019. Miljøpåvirkning og fordeling. Lækage af drivhusgasudledninger og dansk klimapolitik. 175 kr.
129. Dansk Økonomi, forår 2019. Konjunktur og offentlige finanser. Kapitalindkomstbeskatning. 175 kr.
130. Dansk Økonomi, efterår 2019. Konjunktur og offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Budgetloven og finanspolitiske rammer. Omkostninger ved konjunkturudsving. 175 kr.
131. Produktivitet, 2020. Udviklingen i produktiviteten. Investeringer i infrastruktur. 175 kr.
132. Dansk Økonomi, efterår 2020. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Konjunkturudsving og finanspolitik. Epidemiologi og økonomi. 175 kr.
133. Økonomi og Miljø, 2020. Dansk klimapolitik frem mod 2030. 175 kr.
134. Produktivitet, 2021. Aktuel økonomisk politik. Udviklingen i produktiviteten. Langvarige effekter af coronakrisen. Byer og produktivitet. 175 kr.
135. Dansk Økonomi, forår 2021. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Tilbageføringsaftalen. Tidlig indsats. 175 kr.
136. Dansk Økonomi, efterår 2021. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Helbred og ældres beskæftigelse. Regneprincipper og konsekvensvurderinger. 175 kr.
137. Økonomi og Miljø, 2021. Beskatning af privatbilisme. Beskæftigelseseffekter af drivhusgasbeskatning. 175 kr.
138. Produktivitet, 2022. Aktuel økonomisk politik. Udviklingen i produktiviteten. Udviklingen i danske virksomheders markedsmagt. Forklaringer på udviklingen i virksomhedernes markedsmagt. 175 kr.
139. Dansk Økonomi, forår 2022. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Lånerreguleringer på boligmarkedet. Tilgangseffekter ved ændrede dagpenge-regler. 175 kr.
140. Dansk Økonomi, efterår 2022. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Finanspolitisk holdbarhed. Lærerbidrag i folkeskolen. 200 kr.
141. Økonomi og Miljø, 2022. Aktuelle miljøøkonomiske problemstillinger. Klimaregnskaber i landbruget. Fremstillingsvirksomheder og energipriser. 200 kr.
142. Produktivitet, 2023. Aktuel økonomisk politik. Udviklingen i produktiviteten. Automatisering i fremstillingssektoren. 200 kr.
143. Dansk Økonomi, forår 2023. Aktuel økonomisk politik. Konjunktur og offentlige finanser. Velstand og velfærd. Virkninger af selskabsskat. 200 kr.

De Økonomiske Råd   
Formandskabet

