



Den økonomiske situation og den økonomiske politik i lyset af coronakrisen

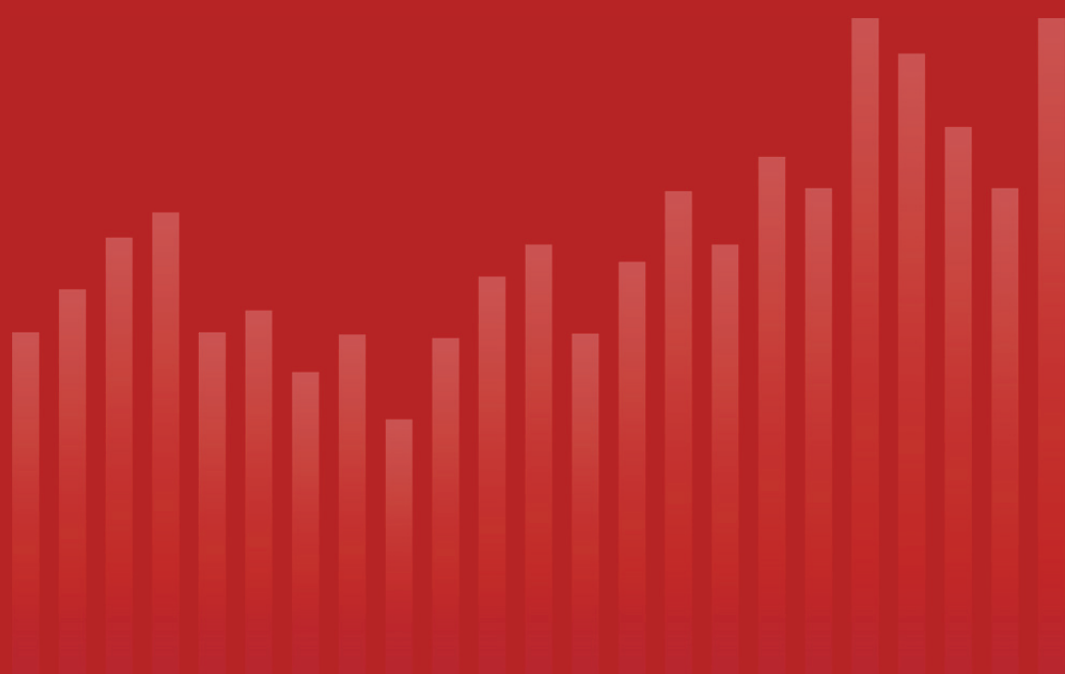
Dalgaard, Carl-Johan Lars; Datta-Gupta, Nabanita; Hansen, Lars Gårn; Munch, Jakob Roland

Publication date:
2020

Document version
Også kaldet Forlagets PDF

Citation for published version (APA):
Dalgaard, C-J. L., Datta-Gupta, N., Hansen, L. G., & Munch, J. R., (2020). *Den økonomiske situation og den økonomiske politik i lyset af coronakrisen*, 14 s.

**DEN ØKONOMISKE SITUATION OG
DEN ØKONOMISKE POLITIK I LYSET
AF CORONAKRISEN**



JUNI 2020

Den økonomiske situation og den økonomiske politik i lyset af coronakrisen

Nærværende diskussionsoplæg er udarbejdet forud for mødet med De Økonomiske Råds medlemmer den 16. juni. Notatet indeholder en kort beskrivelse af den aktuelle økonomiske situation og udsigterne for dansk økonomi og de offentlige finanser frem til 2021. Denne vurdering danner baggrund for en række overvejelser om den økonomiske politik, herunder spørgsmålet om afvikling af hjælpepakkerne og om behovet for mere generelle efterspørgselsstimulerende tiltag.

Den aktuelle situation

Dansk og international økonomi er hårdt ramt af coronapandemien. Nedlukningen af store dele af økonomien har bidraget til at nedbringe smittespredningen, men den har samtidig haft meget mærkbare effekter på økonomien. I april måned var der næsten 60.000 flere ledige end før coronapandemien satte sit aftryk på økonomien, men hertil kommer et betydeligt, men ukendt antal personer, der er hjemsendt med lønkomensation.

Der er gennemført en lang række hjælpepakker med det formål at understøtte beskæftigelsen og de virksomheder, som ikke har kunnet opretholde driften på normal vis på grund af midlertidige restriktioner og direkte forbud. Værst er det gået ud over den del af servicebranchen, der har været ramt af direkte forbud, mens andre dele erhvervslivet har været mere indirekte ramt af restriktioner og tilbageholdende virksomheder og forbrugere.

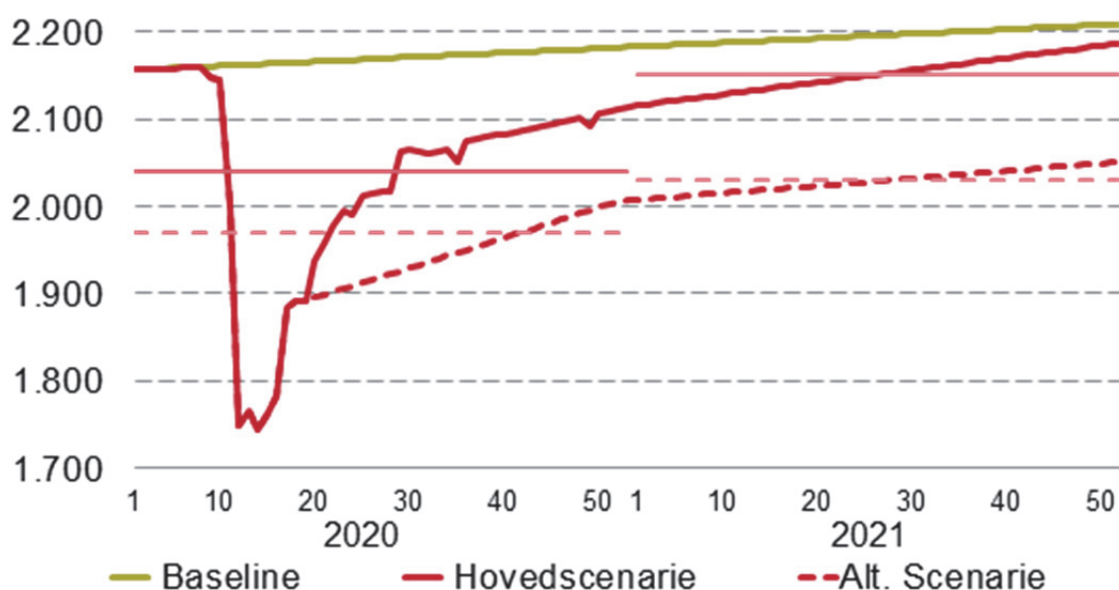
Formandskabet har udarbejdet en ny vurdering af udsigterne for dansk økonomi og de offentlige finanser frem til 2021. Vurderingen bygger på tilgængelige data for perioden med nedlukning og den gradvise genåbning frem til begyndelsen af juni kombineret med antagelser om væksten i udlandet og vurderinger af udviklingen i den indenlandske efterspørgsel mv. Vurderingen bygger endvidere på en antagelse om, at de tilbageværende hjælpepakker ikke forlænges, og at der ikke gennemføres ekstraordinære stabiliseringspolitiske tiltag med henblik på at støtte efterspørgslen.

I hovedscenariet skønnes BNP i år at falde ca. 4½ pct. Det lægges i dette scenarie til grund, at efterspørgslen normaliseres relativt hurtigt, og sådan at BNP i 2021 blot ligger omkring 1 pct. under en hypotetisk situation uden coronakrisen, jf. nedenstående figur.

I et alternativt, mere pessimistisk scenarie antages krisen at sætte sig større og mere langvarige spor i økonomien. I det alternative scenarie falder BNP med omkring 7½ pct. i 2020, og BNP-niveauet ligger i 2021 5 pct. under niveauet i hovedscenariet.

Figur 1. Stiliseret BNP-forløb i hovedscenarie og alternativscenarie

Mia. 2010-kr.



Anm.: Figuren viser BNP-niveauet i et hypotetisk basisforløb, hvor det antages, at verden ikke var blevet ramt af coronapandemien, jf. den grønne kurve. Den fuldt optrukne, røde kurve viser den forventede udvikling i BNP i hovedscenariet. Den stiplede, røde kurve viser udviklingen i det alternative, mere pessimistiske scenarie. De vandrette linjer viser årsniveauer i de to scenarier. Scenarierne er nærmere beskrevet i et baggrundsnotat.

Fremskrivningerne bygger i sagens natur på en lang række antagelser om den økonomiske udvikling og om den hastighed, hvormed dansk og international økonomi vil blive normaliseret. Fremskrivningerne er nærmere dokumenteret i et baggrundsnotat, som vil blive offentliggjort umiddelbart efter mødet.

I hovedscenariet stiger ledigheden til omkring 150.000 i slutningen af 2020, jf. omstående tabel og baggrundsnotatet. Ledigheden antages imidlertid at falde igennem 2021, sådan at ledighedsniveauet ved udgangen af 2021 blot ligger 30.000 højere end den gjorde før økonomien blev ramt af coronakrisen. Udgifter til hjælpepakker, højere ledighed, lavere beskæftigelse og generelt lavere økonomisk aktivitet bidrager til, at de

offentlige finanser forværres markant især i 2020. Underskuddet udgør således ca. 8 pct. af BNP i 2020 og ca. 1½ pct. af BNP i 2021.

I det mere pessimistiske, alternative scenarie stiger arbejdsløsheden væsentligt mere. Ledigheden er i dette scenarie ved udgangen af 2020 steget til omkring 230.000. Den lavere vækst og højere ledighed bidrager til, at det offentlige underskud bliver markant større end i hovedscenariet; i 2020 bliver underskuddet på godt 10 pct. af BNP og i 2021 ca. 5 pct. af BNP.

Tabel A Hovedtal fra hovedscenarie og alternativscenarie

	Hovedscenarie			Alternativ	
	2019	2020	2021	2020	2021
BNP-vækst	2,4	-4,4	5,5	-7,5	2,8
Beskæftigelsesgap	0,5	-1,5	-1,3	-4,6	-6,8
Nettoledighed, ult. året	87	150	116	232	243
Off. saldo, pct. af BNP	3,7	-8,0	-1,7	-10,1	-4,9

Anm: BNP-væksten er angivet i procent i forhold til året før. Beskæftigelsesgap er den procentvis forskel mellem faktisk og strukturel beskæftigelse. Nettoledigheden er angivet i 1.000 personer. Scenarierne er nærmere dokumenteret og beskrevet i et *baggrundsnotat*.

Hovedscenariet minder om det optimistiske scenarie, som formandskabet præsenterede i begyndelsen af april, jf. *Corona-scenarier for dansk økonomi og de offentlige finanser*. Set i forhold til antagelserne, der lå bag det optimistiske scenarie i april, vurderer formandskabet, at genåbningen af dansk økonomi er forløbet lidt hurtigere, ligesom en række supplerende aftaler om hjælpepakker og den kommunale og regionale økonomi bidrager til at understøtte den økonomiske aktivitet. Samtidig peger indikatorer for det private forbrug og boligmarkedet i en lidt mere positiv retning, mens udsigterne for den internationale økonomi synes lidt mere negative. Samlet er der derfor ikke nogen stor ændring i vurderingen af den økonomiske udvikling i 2020.

Det alternative, mere pessimistiske scenarie bygger som nævnt på, at normaliseringen af dansk og international økonomi sker langsommere end i hovedscenariet. Baggrunden for det alternative scenarie afviger dermed fra det tilsvarende scenarie i april. Det pessimistiske april-scenarie var baseret på, at der ville komme en anden smittebølge, som ville føre til en nedlukning af økonomien af samme karakter som i foråret, om end kun af halvt omfang. I lyset af erfaringerne høstet i coronakrisens første fase vurderes det nu mindre sandsynligt, at et sådan scenarie med omfattende nedlukning vil udspille sig. I sagens natur kan det ikke udelukkes, men det vurderes at være mere sandsynligt, at et mere negativt scenarie vil være drevet af øget usikkerhed om den økonomiske og sundhedsmæssige situation og en deraf følgende svagere vækst i udlandet og den indenlandske efterspørgsel.

Det lægges i hovedscenariet til grund, at normaliseringen af økonomien kommer til at ske relativt hurtigt, jf. også bilag B i baggrundsnotatet. Når normaliseringen i hovedscenariet antages at ske relativt hurtigt, skal det ses i sammenhæng med krisens

karakter. I modsætning til situationen op til finanskrisen var dansk økonomi før coronakrisen overordnet præget af god balance og sunde offentlige finanser.

Selvom der vurderes at være belæg for en relativt optimistisk vurdering af den økonomiske udvikling, er det oplagt, at der er betydelig risiko for, at det kommer til at gå værre, jf. eksempelvis det alternative, mere pessimistiske scenarie.

På kort sigt er det oplagt, at produktionskapaciteten midlertidigt har været negativt påvirket af de forbud, der har været udstedt. Krav om hjemmearbejde kan have reduceret den effektive arbejdsstyrke, og en række afstands- og arealkrav har øget omkostningerne og i hvert fald midlertidigt påvirket den effektive produktionskapacitet. Den midlertidige begrænsning af produktionspotentialet udgør i samspil med et fald i efterspørgslen baggrunden for faldet i BNP på kortere sigt.

På længere sigt fastlægges BNP af udviklingen i den strukturelle beskæftigelse og produktivitet. Det betyder, at disse faktorer er afgørende for væksten på længere sigt. Et væsentligt spørgsmål er således, om den nuværende krise kan formodes at have mere langsigtede effekter på den strukturelle arbejdsstyrke, ledighed og produktivitet.

Fremskrivningerne bygger på en antagelse om, at de strukturelle niveauer på længere sigt er uændrede. I forhold til den her betragtede fremskrivningshorisont er denne antagelse af begrænset betydning, men i forbindelse med forventningerne til væksten de efterfølgende år er antagelser om den strukturelle udvikling af stor betydning. Udviklingen i de strukturelle niveauer er også afgørende i forhold til vurderingen af behov for at føre efterspørgselsstimulerende politik, jf. også senere i notatet.

Det er vanskeligt at vurdere, om krisen vil påvirke de strukturelle niveauer i nedadgående retning. En risiko kan være, at krisen fører til et fald i den strukturelle beskæftigelse. Dette kan eksempelvis være et resultat af hysteresis-effekter i ledigheden eller en konjunkturbetinget, permanent afgang fra arbejdsstyrken (f.eks. til efterløn). En anden risiko kan være, at nettotilgangen af udenlandsk arbejdskraft reduceres. Lavere strukturel beskæftigelse vil have konsekvenser for udviklingen i velstanden og samtidig påvirke de offentlige finanser negativt.

Produktionskapaciteten kan også blive negativt påvirket af et fald i produktiviteten. Der er flere kanaler, hvorigennem krisen kan føre til lavere produktivitet. Én kanal kan være, at permanente afstands-, areal- og hygiejneregler øger virksomhedernes omkostninger og fører til et fald i værditilvæksten i forhold til input af kapital og arbejdskraft. Øgede omkostninger og den generelle opfattelse af sundhedsrisici kan også føre til et varigt skifte i sammensætningen af efterspørgslen, som gør, at der vil være behov for, at produktionsressourcer flyttes til andre anvendelser. Dette vil som minimum i en periode påvirke produktiviteten og dermed den samlede produktionskapacitet negativt. En anden kanal, der kan påvirke produktivitetens udviklingen negativt, kan være effekter på den internationale arbejdsdeling, herunder virksomhedernes aktiviteter på tværs af landegrænser (merchanding mv.). Lavere

produktiviteten vil have konsekvenser for udviklingen i velstanden, men kun mindre effekter på de offentlige finanser.

Hjælpepakkerne

Folketinget har vedtaget en lang række hjælpepakker til erhvervslivet, ligesom der er indgået en række trepartsaftaler, blandt andet om lønkompensation til hjemsendte fra virksomheder, der ellers ville have stået overfor omfattende afskedigelser.¹

En række af de vedtagne hjælpepakker har karakter af direkte støtte til virksomheder, der er hårdt ramt af omsætningstilbagegang; den beløbsmæssigt væsentligste hjælpepakke er kompensationen for virksomheder faste udgifter. Et andet element i hjælpen er likviditetsstøtte i form af udskydelse af frister for indbetaling af moms- og skatter. Endelig er der forbedrede muligheder for at optage lån med statsgaranti. Likviditetsstøtten og statsgarantierne øger statens risiko, men belaster i udgangspunktet ikke den offentlige saldo nævneværdigt. Udover hjælpepakkerne er det besluttet, at de offentlige budgetter kan øges med covid-19 relaterede udgifter, og at de offentlige investeringer kan øges.

På baggrund af foreløbige vurderinger fra Finansministeriet lægges til grund, at hjælpepakkerne øger de offentlige udgifter med omkring 125 mia. kr. i 2020. De øgede udgifter har imidlertid en lang række afledte effekter på de offentlige finanser ikke bare i 2020, men også i de følgende år. Eksempelvis ville mange, der modtager lønkompensation, i fravær af pakkerne formentlig være blevet arbejdsløse og følgelig have været berettiget til kontanthjælp eller dagpenge. Tilsvarende skal der betales skat af støtten. Lønkompensation og støtte til selvstændige øger derfor indkomstskatterne, og tilskuddet til virksomheder påvirker selskabernes skattepligtige indkomst i 2020. Hjælpepakkerne kan også påvirke de offentlige finanser i de kommende år. Øget gæld vil alt andet lige øge statens renteudgifter, men omvendt vil selskabsskatterne forventeligt blive positivt påvirket de kommende år som følge af fremførte underskud (der kan formodes at blive mindre end, hvis pakkerne ikke var blevet indført). De afledte effekter betyder, at svækkelsen af de offentlige finanser er mindre end stigningen i udgifterne.²

Hjælpepakkerne har bidraget til at holde hånden under virksomheder og arbejdspladser i en helt ekstraordinær situation, hvor omsætningen i nogle tilfælde er faldet bort fra den ene dag til den anden. Hjælpepakkerne har dermed bidraget til, at en række sunde virksomheder, som ellers ville være gået ned, har haft mulighed for at overleve en periode, hvor eksistensgrundlaget har været stærkt truet som følge af direkte forbud eller et brat fald i omsætningen. Hjælpepakkerne har derigennem

¹ I bilag D i baggrundsnotatet findes en beskrivelse af de danske hjælpepakker. Nationalbankens notat *Internationale økonomisk-politiske tiltag under Covid-19-krisen* indeholder en beskrivelse af penge- og finanspolitiske tiltag i en række andre lande.

² I de fremlagte scenarier er det forsøgt at skønne over de samlede effekter af hjælpepakkerne, men der er ikke foretaget en konkret beregning for den hypotetiske situation, at hjælpepakkerne ikke var blevet indført. I en hypotetisk situation uden hjælpepakker ville udviklingen på de offentlige finanser ikke blot blive påvirket af de direkte og mekanisk afledte effekter, men også af, at en mere markant stigning i ledigheden sandsynligvis ville have ført til forøget usikkerhed og endnu mere tilbageholdenhed blandt forbrugere og virksomheder. Dertil kommer, at pakkerne kan give anledning til en lang række adfærdsvirkninger, som kan være særdeles vanskelige at skønne over.

bevaret en række arbejdsgiver-arbejdstager-relationer, hvilket vil reducere de samfundsøkonomiske omkostninger, når den økonomiske aktivitet gradvist øges.

Der er imidlertid væsentlige ulemper ved hjælpepakkerne, og det er derfor velbegrundet, at hjælpepakkerne har en eksplicit udløbsdato. Den præcise dato kan naturligvis diskuteres, og den er da også blevet flyttet i flere omgange.

En væsentlig ulempe ved hjælpepakkerne er, at de understøtter alle virksomheder og ikke blot de sunde, der alene er trængt på grund af den ekstraordinære situation. Ved også at holde hånden under virksomheder, der ikke er rentable under normale forhold, fastholder man ressourcer, hvor værdiskabelsen er lav.

Hjælpepakkerne forvrider samtidig forholdet mellem eksisterende og nye virksomheder. Under normale omstændigheder vil urentable virksomheder, der må indskrænke eller lukke, frigøre ressourcer. Det gør det muligt for eksisterende virksomheder at ekspandere og for nye at komme ind på markedet. Denne reallokering både mellem virksomheder i den samme branche og mellem brancher er både på kort og lang sigt en vigtig del af en velfungerende markedsøkonomi.

Virksomhedsdynamikken bidrager til løbende at sikre den mest effektive anvendelse af samfundets ressourcer, og den er derfor en vigtig kilde til økonomisk vækst. Produktivitetskommissionen konkluderede eksempelvis, at op mod halvdelen af produktivitetsvæksten i perioden 2001-09 kunne tilskrives denne proces. Tilsvarende peger ekspertgruppen på, at reallokering mellem virksomheder er af afgørende betydning.

Det er sandsynligt, at reallokeringen vil være af særlig stor betydning den kommende tid. Restriktioner i form af afstands- og arealkrav mv., øger omkostningerne ved at fremstille visse serviceydelser. Det vil forøge priserne på disse ydelser, ændre de relative priser i økonomien og føre til, at efterspørgslen drejer sig i andre retninger.

Hjælpepakkerne hæmmer denne omstillingsproces, og de samfundsøkonomiske omkostninger ved forlængelser af støtteordningerne vil sandsynligvis være stærkt stigende. I takt med at de direkte forbud ophæves, antager hjælpepakkerne i stigende grad karakter af støtte til virksomheder med dårlig indtjeningsevne. En begrænsning af virksomhedsdynamikken, øger endvidere risikoen for, at tilbageslaget bliver mere langvarigt og måske dybere, end det kunne være.

På nogle specifikke områder kan det dog være relevant at forlænge hjælpepakkerne eller erstatte dem med andre tiltag. Det drejer sig om brancher og virksomheder, som fortsat er omfattet af forbud, der må formodes at blive ophævet på et tidspunkt. Dette vedrører mest direkte arrangører og udøvere af professionel sport, koncerter mv., men også mere indirekte de forskellige leverandører til sådanne arrangementer.

Den præcise afgrænsning af, hvilke virksomheder man i givet fald ønsker at støtte, er derfor ikke trivial. En særlig problemstilling vedrører turisme, der på forskellig vis er

påvirket af grænselukningen. På den ene side vil mange danskere holde sommerferie i Danmark, men på den anden side er der lukket for indrejse af turister fra de fleste andre lande. Dette skifte i sammensætningen af turister kan påvirke forskellige dele af turistbranchen forskelligt, men det er ret oplagt, at visse dele af branchen vil blive ramt særdeles hårdt. Dette drejer sig ikke mindst om rejsebureauer, lufthavne og flyselskaber.

Der knytter sig en lang række problemstillinger til spørgsmålet om afvikling eller videreførsel af hjælpepakkerne, men det er formandskabets grundlæggende opfattelse, at de generelle hjælpepakker som absolut udgangspunkt bør afvikles i takt med, at de konkrete forbud ophører. Dette var grundlæggende også anbefalingen fra den økonomiske ekspertgruppe.

Nedgang i omsætning bør ikke i sig selv give grundlag for direkte støtte, og det gælder også for eksporterhvervene. I hovedscenariet falder eksporten med omkring 12 pct., hvilket er sammenligneligt med situationen under finanskrisen, hvor eksporten faldt 9 pct. i 2009 og industribeskæftigelsen faldt mere end 50.000 personer fra 2008 til 2010. Dengang blev der ikke iværksat særlige hjælpepakker målrettet eksporterende virksomheder.

Formandskabet deler den økonomiske ekspertgruppes anbefaling om vigtigheden af at stille tilstrækkelige låne- og garantiordninger til rådighed, også for virksomheder som måtte opleve en stor og forsinket omsætningsnedgang som følge af coronapandemien. Formandskabet bakker også op om styrkelsen af eksportfremmeindsatsen i regeringens Eksport- og investeringspakke. Det er derimod formandskabets vurdering, at virksomheder, der rammes med forsinkelse, ikke bør understøttes direkte med offentlige midler, da virksomhederne har haft tid til at omstille sig.

Der kan være helt enkeltstående tilfælde, hvor en konkret virksomhed (eller branche) vurderes at levere positive eksternaliteter til hele samfundet, eksempelvis i form af positive netværkseffekter som led i opretholdelsen af kritisk infrastruktur. I sådanne tilfælde kan der argumenteres for at give støtte til at opretholde aktiviteten og understøtte, at den kan genopstå på den anden side af krisen. Kravet må imidlertid være, at eksternaliteten konkret kan identificeres, og at det kan sandsynliggøres, at den har en størrelse, der begrundes støtte.

Der kan også være tilfælde, hvor det er forbundet med ekstraordinært store omkostninger, hvis en virksomhed går ned; det kan eksempelvis være virksomheder, som har foretaget større investeringer i adgang til eksportmarkeder. Sådanne situationer kan dog ikke begrunde direkte støtte. Løsningen bør være, at virksomheden rejser kapital på markedsvilkår, og statslig indblanding er kun relevant, hvis der kan påpeges konkrete markedsfejl, der begrænser muligheder for at rejse kapital.

Grundlæggende bør statslig involvering begrænses, sådan at tilskyndelsen for virksomhederne til at tilpasse sig og begrænse omkostningerne ved fremtidige smitteudbrud sikres. Forlængelse af hjælpepakker og anden form for direkte statslig

støtte mindsker denne tilskyndelse og øger potentielt omkostningerne ved fremtidige kriser.

Samlet set er der solide økonomiske argumenter for, at hjælpepakkerne bør afvikles hurtigt. Dette stiller naturligt spørgsmålet, om hvad der kan stilles i stedet for. I det følgende underafsnit diskuteres argumenter for (og imod) generelle eller mere målrettede efterspørgselsstimulerende tiltag.

Behovet for efterspørgselsstimulerende politik

Hjælpepakkerne indebærer som nævnt betydelige samfundsøkonomiske omkostninger, fordi de virker konserverende på erhvervs- og virksomhedsstrukturen. En ekstra problemstilling ved hjælpepakkerne er, at de gør det svært at vurdere behovet for stabiliseringspolitiske tiltag. Hjælpepakkerne har formentlig begrænset antallet af virksomhedslukninger og særligt lønkompensationsordningen gør, at den reelle stigning i ledigheden er undervurderet. Men det er svært at sige hvor meget.

Selv om det er svært at vurdere det konkrete omfang af krisen, synes det relativt sikkert, at vi ser ind i en længere periode, hvor den økonomiske aktivitet er mærkbart påvirket. Formandskabet vurderer derfor, at det er relevant at diskutere og planlægge stabiliseringspolitiske tiltag, der kan iværksættes, så efterspørgslen understøttes med virkning i andet halvår 2020 og 2021.

Der er dog nogle betingelser, der bør være opfyldt inden en finanspolitisk lempelse effektueres.

For det første bør det også på tidspunktet for lempelsen være vurderingen, at der er tale om et bredt funderet fald i efterspørgslen, og at dette fald kan forventes at have en vis varighed. Viser det sig eksempelvis, at væsentlige dele af det private forbrug stort set har normaliseret sig efter sommerferien, er det ikke oplagt, at en generel finanspolitisk lempelse, der har til formål at øge den samlede efterspørgsel, er hensigtsmæssig.

For det andet bør den direkte støtte, bort set fra den som eksplicit kan begrundes i konkrete forbud, være ophørt. Finanspolitiske lempelser må forventes at være mere effektive, når der ikke er hindringer i vejen for virksomhedsdynamikken. Senest er aftalen om lønkompensation forlænget til ultimo august, hvorfor en generel finanspolitisk lempelse tidligst bør implementeres med virkning fra september.

I lyset af, at krisen er global, vil en international koordineret lempelse, eksempelvis i EU, være hensigtsmæssig. Danmark bør således understøtte tiltag, der muliggør finanspolitiske lempelser i de enkelte EU-lande. Reglerne for offentlige underskud er allerede de facto suspenderet for 2020, og det bør grundigt overvejes, om en tilsvarende suspension også skal gælde for 2021. En sammenhængende udmelding om retningslinjerne for 2020 og 2021 ville potentielt kunne bidrage til en mere hensigtsmæssig dosering og timing af finanspolitiske tiltag. Muligheden for større

underskud vil med stor sikkerhed føre til en stigning i gælden, som formentlig kan håndteres i de fleste lande, men udviklingen i gælden må naturligvis følges nøje.

En væsentlig diskussion i forbindelse med en EU-koordineret finanspolitisk ekspansion er, hvorvidt der skal ske en delvis kollektiv hæftelse, sådan at en del af finansieringsbyrden deles mellem de deltagende lande. Formandskabet vurderer, at en fælles finansiering under en eller anden form vil øge muligheden for, at nogle af de hårdest ramte europæiske lande, som samtidig har svage offentlige finanser, kan lempe finanspolitikken. Dette kan bidrage til stabiliteten og den økonomiske situation, og dermed ideelt set både være til fordel for landene selv og for EU som helhed, herunder også Danmark. Omvendt øger kollektiv hæftelse risikoen for, at den finanspolitiske disciplin svækkes. Det gør, at det i givet fald vil være relevant i et eller andet omfang at stille krav til den økonomiske politik i de deltagende lande. I lyset af erfaringerne fra finanskrisen og den europæiske statsgældskrise vil det uden tvivl blive en vanskelig balancegang mellem genopretning af de offentlige finanser og hensynet til den realøkonomiske udvikling.

De i udgangspunktet stærke offentlige finanser i Danmark gør grundlæggende, at der er rum for at lempe finanspolitikken, i takt med at hjælpepakkerne tilbagerulles. Den præcise størrelsesorden af lempelse må løbende vurderes, men det er vigtigt, at lempelsen kan få virkning hurtigt, og at den kan ophøre i takt med, at den økonomiske situation normaliseres. Dette taler for, at den finanspolitiske lempelse ikke skal være for stor, og at de finanspolitiske instrumenter bør vælges med omhu.

Formandskabet vurderer, at et godt udgangspunkt for en stimulering af efterspørgslen er forslaget, som er fremført fra flere sider, herunder arbejdsmarkedets parter, regeringen og flere politiske partier, om at give mulighed for en hel eller delvis udbetaling af de feriepenge, der med de nuværende regler er bundet til, man går på pension. Erfaringen fra udbetalingen af SP viste, at der kan være en betydelig positiv effekt på det private forbrug. Samtidig har udbetalingen den klare fordel, at den i sin natur er midlertidig, og at den ikke har negative, afledte effekter på økonomien.

En hel eller delvis frigivelse af feriepengene vil ikke belaste de offentlige finanser direkte (fordi det er folks egne penge, der frigives). En frigivelse af feriepengene vil dog påvirke virksomhedernes likviditet, og der vil derfor være brug for tiltag, der kan afbøde disse effekter. En statslig låne- eller garantiordning vil påføre staten en risiko, men i forhold til andre, egentlige finanspolitiske tiltag vil effekten på de offentlige finanser være lille.

Selvom udbetaling af de indefrosne feriepenge vurderes at være en god løsning, hvis det besluttes, at efterspørgslen skal understøttes, er der andre muligheder, som kan anvendes som supplement, hvis behovet viser sig at være større. I det følgende afsnit diskuteres derfor forskellige finanspolitiske instrumenter.

Finanspolitiske instrumenter

En finanspolitisk lempelse bør ideelt kunne implementeres hurtigt, effekten bør være rimelig forudsigelig, og de konkrete instrumenter bør have så få negative sideeffekter som muligt. Endelig bør der i valget af instrumenter lægges vægt på, at den forventede effekt på økonomien står i passende mål med omkostningen målt på de offentlige finanser.

Som nævnt vurderes en udbetaling af de indefrosne feriepenge at være et godt valg, der i høj grad tilgodeser de nævnte hensyn. I det følgende kommenteres kort på en række andre instrumenter, der vil kunne bruges til en midlertidig understøttelse af efterspørgslen.

En lettelse af skatter eller afgifter vil principielt kunne anvendes til at øge den disponible indkomst og dermed forbruget. Skattepolitik bør imidlertid opfattes som strukturpolitik, hvor skattesatser og –regler er fastlagt ud fra sammenhængende overvejelser om hensyn til effektivitet og fordeling. Skattepolitik er derfor som udgangspunkt ikke velegnet som konjunkturpolitisk instrument.

Dette udelukker dog ikke, at skatteændringer kan være relevante i den nuværende situation. Det er således naturligt at overveje at fremrykke skattelettelser, der som led i en sammenhængende skatteomlægning allerede er besluttet. Et konkret eksempel kunne være fremrykning af de aftalte nedsættelser af PSO- og elafgiften frem mod 2022-25.

Principielt kunne man også forestille sig nye strukturelt, velbegrundede skatteomlægninger, som kunne underfinansieres på kort sigt. En omlægning af bil- og energibeskatningen, hvor afgifterne sænkes på områder, der er mindre velbegrundede (f.eks. bilejerskab og elforbrug) og gradvist øges på andre områder, som i dag er underbeskattet i forhold til politiske målsætninger (f.eks. CO₂) eller eksternaliteter (f.eks. trængsel), kunne være et eksempel. Et andet eksempel kunne være en omlægning og forenkling af kapitalindkomstskatterne. En udfordring er imidlertid, at det typisk tager tid at designe og beslutte skattereformer, både fordi det er kompliceret, og fordi der kan være forskellige opfattelser af, hvad der ønskeligt (blandt andet fordi skatteomlægninger typisk vil have fordelingsmæssige konsekvenser).

En særlig måde at bruge skatteinstrumentet i en stabiliseringspolitisk sammenhæng er en midlertidig moms nedsættelse, sådan som det eksempelvis er besluttet i Tyskland og Norge (på hoteller mv.). En midlertidig lempelse af momsen kan imidlertid betyde, at der sker en u hensigtsmæssig tidsmæssig forskydning af forbruget: Forbrug vil blive udskudt i perioden fra vedtagelse til iværksættelse af den lavere moms, og under nedsættelsen vil forbruget blive fremrykket, sådan at der sandsynligvis opstår et mærkbart fald, når nedsættelsen ophører, jf. også de problematiske erfaringer fra den midlertidige moms nedsættelse i Danmark i 1975-76.

En yderligere problemstilling ved en moms nedsættelse, hvad enten den måtte være generel eller rettet mod specifikke varer eller tjenesteydelser, er, at forbrugseffekten

forudsætter, at virksomhederne nedsætter priserne fuldt ud. Hertil kommer som ved andre lempelser, at en del af den øgede reale indkomst vil blive sparet op eller kanaliseret til udlandet via import.

Formandskabet vurderer samlet set, at generelle skattelettelser eller en midlertidig reduktion af momsens ikke er velegnede instrumenter. Specifikke skattelettelser kan principielt godt være en del af den finanspolitiske palet, men det forudsætter, at det primære formål er strukturpolitisk.

Hvis man ønsker at stimulere efterspørgslen gennem øget privat forbrug, vurderes det mest effektive instrument at være en ekstraordinær, direkte overførsel til husholdningerne. Forbrugseffekten af en sådan overførsel vil være størst, hvis den målrettes personer og husholdninger, der vurderes at have en relativt høj forbrugskvot, hvilket i praksis vil sige personer med lav indkomst.

Formandskabet vurderer konkret, at en forhøjelse af dagpengene kun bør komme på tale som led i en strukturelt begrundet reform af dagpengesystemet. Formandskabet har tidligere slået til lyd for et konjunkturafhængigt dagpengesystem. En effekt af et sådan system er netop, at dagpengesystemet gøres mere lempeligt i nedgangstider – enten i form af længere dagpengeperiode eller højere dagpengesats. En vigtig pointe er imidlertid, at hvis et mere generøst dagpengesystem i dårlige tider ikke modsvares af mindre generøsitet i gode tider, bliver konsekvensen højere strukturel ledighed.

Der kan mere generelt være god grund til at tilpasse instrumenterne i arbejdsmarkedspolitikken til konjunktursituationen. Regeringen og arbejdsmarkedets parter har blandt andet i lyset af ekspertgruppens rapport aftalt at drøfte en ny midlertidig aftale om arbejdsfordeling. Formandskabet vurderer, at det kan være relevant at undersøge mulighederne for at forbedre mulighederne for arbejdsfordeling midlertidigt.

Det har også været foreslået, at en finanspolitisk lempelse kunne indeholde en subsidiering af private investeringer, eksempelvis for at fremme den grønne omstilling. Støtte til private investeringer er, uanset formål, kun relevante, hvis der kan påpeges velidentificerede markedsfejl. Disse strukturelle hensyn er uafhængige af konjunktursituationen, og derfor er støtte til investeringer ikke egnede som stabiliseringspolitiske instrumenter

Særligt gælder der, at subsidier til private klimainvesteringer er uhensigtsmæssige. Det skyldes grundlæggende, at der er findes et bedre instrument til at give de nødvendige incitament til klimainvesteringer, nemlig afgifter på drivhusgasser. Omstillingen til et klimaneutralt Danmark opnås samfundsøkonomisk billigst ved direkte og i stigende grad at beskutte de klimaskadelige drivhusgasser. Støtte til udvalgte grønne teknologier og friholdes af udvalgte udledninger øger de samfundsøkonomiske omkostninger og er derfor ikke strukturpolitisk velbegrandede – og bør derfor heller ikke anvendes i stabiliseringspolitikken.

Den sidste gruppe af traditionelle finanspolitiske instrumenter vedrører de offentlige udgifter til investeringer og forbrug.

Oftest fremføres offentlige investeringer som et velegnet instrument. En særlig udfordring med en fremrykning af offentlige investeringer er dog, at større offentlige investeringer erfaringsmæssigt er vanskelige at styre. Der er derfor en betydelig risiko for, at der iværksættes projekter, som først føres ud i livet efter, krisen er overstået. Typisk vil der endvidere være omkostninger ved at forsøge at fremskynde større investeringer i infrastruktur, bygninger eller eksempelvis klima-relaterede projekter.

Udgifter til offentligt forbrug kan i princippet også bruges som led i en finanspolitisk lempelse. Et væsentligt argument imod dette er, at der er en betydelig risiko for, at en forøgelse bliver permanent. I den nuværende situation kan der dog argumenteres for, at der er en række ekstraordinære udgifter, der er knyttet til coronakrisen.

Regeringen har allerede indgået en aftale med kommuner og regioner om, at staten dækker kommunernes og regionernes direkte covid-19 relaterede udgifter i 2020, og det er besluttet, at disse udgifter kan undtages for det statslige udgiftsloft.

Den præcise afgrænsning af udgifter, der dækkes, fremgår ikke af aftaleteksten, men en mulighed kunne være at give øget mulighed for at få dækket udgifter til at afvikle sagspukler og eventuelt kompenserende tiltag, eksempelvis ekstra timer til skoleelever. Man kunne også give øget mulighed for at udbetale akkumuleret overarbejde.

Afsluttende bemærkninger

Coronapandemien har sat et markant negativt aftryk ikke bare på dansk økonomi, men hele verdensøkonomien. Det er endnu for tidligt at vurdere, hvor store og langvarige effekterne på økonomien bliver, men der er basis for forsigtig optimisme.

I Danmark har vi heldigvis haft økonomisk kraft til at gennemføre meget store og dyre hjælpepakker, som indtil videre har begrænset den økonomiske nedtur. Men udfordringerne er store, når vi kigger fremad.

Den offentlige økonomi er fortsat god, og der er råd til at understøtte økonomien. Det er dog vigtigt, at denne støtte går fra at være konserverende til ikke at begrænse dynamikken på arbejdsmarkedet og mellem virksomheder. En fastlåst struktur i en verden, hvor efterspørgslen flyttes markant, er uhensigtsmæssigt og risikerer at blive unødvendigt dyr.

Derfor bør de konserverende hjælpepakker ophæves og erstattes af tiltag, der mere bredt understøtter økonomien.

Med udsigt til, at der kan opstå langvarige og måske permanente skift i efterspørgslens sammensætning, er der nødvendigt at have fokus på at opretholde fleksibiliteten i økonomien. Dette indbefatter også fokus på at tilpasse arbejdsstyrken fremtidens

behov, herunder gennem grundlæggende uddannelse og omskoling i nødvendigt omfang.

En anden meget væsentlig diskussion er, hvilke sundhedsmæssige og økonomiske tiltag, der bør iværksættes, hvis der igen opstår en opblussen af smitten, og hvilke prioriteringer, der er nødvendige og hensigtsmæssige for at mindske risikoen for, at det sker. I et lidt længere perspektiv handler det også om, hvordan sundhedssystemer og økonomien mere generelt kan gøres robuste over for risikoen for fremtidige pandemier. Nogle af disse overvejelser er diskuteret i den anden rapport fra den norske ekspertgruppe, *Covid-19 – samfunnsøkonomisk vurdering av smitteverntiltak – andre rapport*.

I lyset af de store sundhedsmæssige og økonomiske omkostninger, der kan komme i fremtiden, er dette en meget vigtig diskussion, som bør ske på et oplyst grundlag, der trækker på input fra forskellige faggrupper, herunder både sundhedsfaglige personer og økonomer. De beslutninger, der måtte blive truffet (eller ikke blive truffet) kan potentielt have vidtrækkende implikationer for den økonomiske udvikling og for prioriteringsrummet i den økonomiske politik. Det er derfor en vigtig opgave for Folketinget og regeringen at fastlægge en klar sundhedsstrategi, der omfatter beredskab, teststrategi mv.