

Gør finanspolitiske rammer en forskel for de offentlige finanser?

**Michael Bergman, Lektor, Økonomisk Institut, Københavns Universitet,
michael.bergman@econ.ku.dk**

Finanspolitiske rammer består af lovgivning vedtaget med det formål at begrænse underskudsbias ved at binde beslutningstagere til langsigtet holdbare offentlige finanser. I denne artikel fokuserer vi på spørgsmålet om, hvorvidt nationale finanspolitiske rammer understøtter stærkere budgetdisciplin. Vi finder, at de danske og svenske rammer faktisk har bidraget til sunde offentlige finanser. Resultatet er konsistent med den generelle litteratur, som konkluderer, at finanspolitiske regler har en positiv effekt på struktursaldoen. Vi finder imidlertid også, at finanspolitikken er blevet mere procyklisk i Sverige (men ikke i Danmark) efter reglernes indførelse. Det peger på, at den specifikke indretning af reglerne er vigtig og bør understøtte en kontracyklisk finanspolitik. Veltilrettelagte finanspolitiske regler kombineret med en effektiv offentlig sektor understøtter finanspolitisk holdbarhed.

Den økonomiske krise, som ramte Europa i kølvandet på den amerikanske boligkrise, har atter sat fokus på de offentlige finansers langsigtede holdbarhed.¹ I mange lande, ikke mindst i Sydeuropa, er statsgælden steget til niveauer, som ville have været utænkelige, inden krisen brød ud. I nogle EU-lande, først og fremmest Portugal, Italien og Grækenland, ligger statsgælden som andel af BNP markant over 100 pct. For Grækenland siger de seneste tal fra AMECO, EU-Kommissionens database, at statsgælden som andel af BNP vil stige til 176 pct. i 2016. Det er yderligere urovækkende, at stigende statsgæld

ikke er forbeholdt Sydeuropa. Stigningstakten i statsgælden har de seneste år været overordentlig høj i lande som Frankrig, Irland, og til en vis grad også i Østrig. I modsætning til disse lande ligger statsgælden i de nordiske EU-lande på et meget lavt niveau. I Danmark og Sverige ligger statsgælden mellem 40 og 45 pct. af BNP, mens den er 59 pct. i Finland.

De statsfinansielle problemer i især Grækenland er konstant på den offentlige dagsorden, ikke mindst efter det seneste græske parlamentsvalg, med hyppige udspil fra forskellige aktører på den politiske scene såvel som fra de finansielle markeder. Det er en udbredt opfattelse, at den græske statsgæld ikke er holdbar på langt sigt, men også andre lande risikerer at havne i samme situation som i Grækenland. De politiske løsninger, som hidtil har været diskuteret, består af hjælpeprogrammer i form af nødlån og støtte til det græske banksystem. I skrivende stund pågår slutforhandlinger om et nyt, tredje hjælpeprogram til Grækenland. Disse programmer knyttes ofte til krav om omfattende budgetkonsolideringer, som landene skal gennemføre for at få adgang til støtteprogrammet. Den åbenbare ulempe ved at gennemføre en omfattende budgetkonsolidering med store nedskæringer i de offentlige udgifter og kraftigt stigende skattetryk er, at økonomien ty-

pisk fører til faldende økonomisk vækst og stærkt stigende arbejdsløshed. Samtidig vil långivere forsøge at sikre sig tilbagebetaling, hvilket kun er muligt, hvis den økonomiske udvikling forbedres og de offentlige finanser i låntagerlandet styrkes. Der er derfor et spændingsforhold mellem långiverens vilje til at låne ud og låntagerens vilje og evne til at gennemføre nødvendige reformer.

Samtidig med alt dette pågår en debat i Europa om andre typer økonomisk-politiske tiltag for at forhindre svækkede offentlige finanser. EU-Kommissionen og andre aktører arbejder med at styrke de institutionelle rammer i EU's medlemsstater, som skal hjælpe dem, som er ansvarlige for den økonomiske politik, med at undgå en uholdbar udvikling i de offentlige finanser. Dette arbejde har blandt andet ført frem til nye institutionelle rammer, såsom finanspagten og en ny mekanisme for makroøkonomisk overvågning, den såkaldte overvågning inden for rammerne af proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer. Baggrunden for dette arbejde er, at Stabilitets- og Vækstpagten har vist sig ikke at fungere som oprindeligt tiltænkt. I praksis har pagten været tandløs, se f.eks. Larch o.a. (2010), Bergman og Jonung (2011), Hughes Hallett og Jensen (2012) og Schuknecht o.a. (2011). Langt de fleste EU-lande har brudt 3 pct.-grænsen for budgetunderskud, og reglen for gældkvoten har ikke været anvendt. Muligheden for at idømme lande, som bryder pagtens regler, bøder har heller ikke været anvendt. Det er i dette lys, man skal se de initiativer til nye institutionelle rammer, som bl.a. EU-Kommissionen har iværksat.

Et spørgsmål, man kan stille sig selv, er naturligvis, om institutionelle rammer eller andre begrænsninger på den førte finanspolitik overhovedet gør nogen nytte. Det er det overordnede spørgsmål i denne artikel. Et alternativ til at indføre finanspolitiske regler for at begrænse råderummet i finanspolitikken er at lade de finansielle markeder fungere som di-

sciplinerende mekanisme. Hvis de offentlige finanser i et land opfattes som uholdbare, vil det øjeblikkeligt slå om i renteniveauet med en kraftigt stigende risikopræmie. Det sender et signal til de ansvarlige for den økonomiske politik om at ændre indretningen af politikken. Men selv hvis finansmarkederne udfører denne opgave, kan det være fornuftigt at komplementere markedssignaler med finanspolitiske rammer.

I næste afsnit diskuteres det, om det virkelig er nødvendigt at begrænse det finanspolitiske råderum. Derefter diskuteres de rammer, som Danmark og Sverige har indført i de seneste 20 år. Herefter anlægger vi et internationalt perspektiv på de danske og svenske rammer. Til slut diskuterer vi de mulige effekter af disse finanspolitiske regler.

Er det nødvendigt at have regler for finanspolitik?

Finanspolitiske regler eller regelværk er rammer for de offentlige udgifter og indtægter som hjælper med at begrænse *deficit bias* (en indbygget tendens i moderne demokratier til at generere budgetunderskud) og føre til langsigtet holdbare offentlige finanser. De vigtigste årsager til, at *deficit bias* opstår, er kortsynethed i den økonomiske politik og det såkaldte *common pool*-problem, selvom andre faktorer, såsom tidsinkonsistens og politisk-økonomiske årsager, også kan bidrage. Kortsynethed i den økonomiske politik kan opstå af flere grunde, herunder at regeringen kan føre en overekspansiv politik for at øge mulighederne for genvalg (en politisk konjunkturcykel). *Common pool*-problemet opstår, når for eksempel lobby-grupper får uforholdsmæssigt stor indflydelse på regeringens politik, sådan at interessegrupper tilgodeses på bekostning af andre grupper, og der tages for ringe hensyn til samfundsøkonomiske omkostninger. Det kan føre til stigende offentlige udgifter, som finansieres med generelle skatter, hvilket giver anledning til et *free-rider* problem, som står centralt i

common pool-forklaringen på deficit bias, jf. f.eks. Velasco (2000).

Forskningen foreslår flere forskellige løsninger til at begrænse deficit bias, herunder finanspolitiske rammer. Den optimale løsning set fra et teoretisk perspektiv er naturligvis at løse de underliggende politiske og økonomiske årsager til deficit bias, men eftersom det endnu er ukendt land, har finanspolitiske rammer været foreslået som en næstbedste løsning. Von Hagen og Harden (1995) og Hallerberg og von Hagen (1999) foreslår, at finanspolitiske regler kan være ønskværdige, og at delegering af budgetbeslutninger reducerer deficit bias. Primo (2006) argumenterer for, at budgetlofter begrænser budgetunderskud, og Beetsma og Uhlig (1999) viser, at finanspolitiske regler kan være velfærdsforbedrende, hvis der forekommer deficit bias.

Klogstrup og Wyplosz (2010) viser i en model med common pool-problem og dermed deficit bias, at en overstatslig regel for statsgæld er velfærdsforbedrende i forhold til en national regel, men at begge typer regler er at foretrække sammenlignet med slet ikke at have en regel. Finanspolitiske regler forhindrer dog ikke deficit bias fuldt ud. Derimod viser de, at sådanne regler, kombineret med stærke nationale institutioner, kan begrænse deficit bias yderligere. En af disse institutionelle faktorer er et ineffektivt statsligt bureaukrati. Foremny (2014) finder i sin empiriske undersøgelse, at effektiviteten af finanspolitiske regler beror på den konstitutionelle struktur, Iara og Wolf (2014) viser, at det juridiske grundlag og implementeringsmekanismer forstærker effekterne af regler, Muscatelli o.a. (2012) argumenterer for, at transparensen i beslutningsprocessen styrker de offentlige finanser, mens Jonung (2014) foreslår, at tilliden til statslige institutioner og den økonomiske politik er afgørende.

Selv hvis ikke deficit bias skulle vise sig ikke at være et problem, findes der andre gode

grunde til at undgå at opbygge en alt for stor statsgæld. Den mest oplagte årsag er risikoen for, at landet går statsbankerot. Det er ingen utopi. Der findes mange eksempler på lande, som har været tvunget til at gå i betalingsstandsning, enten helt eller delvist (såsom Grækenland). Effekterne af en statsbankerot kan være betydelige og fører ofte til store fald i BNP, høj arbejdsløshed, kollapset offentlig velfærd og vanskeligheder ved at finansiere fremtidige offentlige underskud. Samtidig findes der eksempler på lande, som efter at have været igennem en statsbankerot, har haft perioder med høj økonomisk vækst (såsom Argentina).

For i sidste ende at undgå statsbankerot gennemfører lande typisk omfattende budgetsaneringer, såsom dem, der blev gennemført i Danmark i 1980'erne eller i Sverige i midten af 1990'erne. Jo større statsgælden er i udgangspunktet, des mere omfattende må budgetkonsolideringen blive, hvilket kan have dramatiske negative virkninger på økonomien. Velfærdseffekterne kan være betydelige og sætte sig igennem, i lang tid efter at konsolideringen er ophørt. Derfor er der gode grunde til at forsøge at undgå at havne i en situation præget af finanspolitisk uholdbarhed, hvor man tvinges til at vælge mellem statsbankerot eller dramatiske nedskæringer i de offentlige budgetter og markant højere skatter.

Men selv inden der er tale om en øget risiko for statsbankerot eller en budgetsanering, har en stor statsgæld effekter på økonomien. En øget gæld fører til højere renteudgifter, som fortrænger andre poster i det offentlige budget, og renteniveauet stiger, eftersom de, som finansierer statsgælden, ser en øget risiko for manglende tilbagebetaling og derfor forlanger en højere risikopræmie. Højere renter omsætter sig typisk i lavere investeringsvilje, hvilket kan føre til lavere økonomisk vækst, end der ellers ville have været. Dermed bliver det også sværere at finansiere de offentlige

udgifter. Resultatet bliver en ringere økonomisk udvikling. Et yderligere argument er, at offentlige finanser, der er holdbare på langt sigt, sikrer et råderum for en mere aktiv finanspolitik, når og hvis næste økonomiske krise indtræffer. Man står bedre rustet, når næste krise sætter ind, hvis statsgælden er lav, eftersom regeringen i givet fald vil have et større handlerum til at føre en aktiv finanspolitik.

Samlet set er argumenterne altså stærke for, at lande skal undgå en stor gældsætning. Men spørgsmålet er, hvordan institutionelle rammer skal udformes, sådan at de understøtter budgetdisciplin, sikrer rum til at føre en ekspansiv finanspolitik, såfremt landet rammes af en krise, og at finanspolitikken ikke tvinges ind i en spændetrøje, som giver en procyklisk finanspolitik. Disse spørgsmål diskuteres i det næste afsnit. Først diskuteres, hvad en finanspolitisk ramme er, dernæst specifikt de danske og svenske rammer, og afslutningsvis om rammerne har haft nogen betydning for de offentlige financer.

Hvad er finanspolitiske rammer?

Hvad er finanspolitiske rammer? Kort formuleret er finanspolitiske rammer en samling af regler, som begrænser eksempelvis budgetunderskuddets størrelse (som i Stabilitets- og vækstpagten) og/eller sætter loft over statsgældens størrelse (som også findes i Stabilitets- og vækstpagten). Men også andre typer regler kan forekomme. Krav om et balanceret budget i en vis periode, regler for budgetprocessen i parlamentet, regler, som begrænser friheden til at ændre skatter, for eksempel ved at det samlede skatteprovenu skal være uændret efter en skatteomlægning, og regler, som begrænser de offentlige udgifters størrelse, eksempelvis i forhold til BNP. Selv andre typer institutioner, som makrofinansiell overvågning, oprettelse af finanspolitiske vagthunde (såsom det Økonomiske Råd i Danmark og det Finanspolitiske Råd i Sverige), flerårige budgetrammer og andet kan indgå i

rammerne. Finanspolitiske rammer kan også indeholde regler angående kommuners økonomi, for eksempel krav om, at kommuner skal have balancerede budgetter.

Man bør også sondre mellem nationale rammer og overstatslige rammer. Førstnævnte omfatter regler, som indføres i ét land uafhængigt af andre lande. Såvel initiativet til som udformningen af rammerne sker med udgangspunkt i nationale forhold og behov. De sidstnævnte er rammer, som indføres samtidigt i flere lande, og hvor overvågning og ansvarspådragelse sker på et overstatsligt niveau. Eksempler på sådanne rammer er Stabilitets- og vækstpagten, som gælder for samtlige EU-lande, uafhængigt af om de er medlemmer i valutaunionen eller ej, og finanspagten, som efter ratificering kommer til at gælde i alle EU-lande undtagen Storbritannien og Tjekkiet. Finanspagten kommer desuden til samtidig at være en national ramme i euroområdet, eftersom disse regler skal lovfæstes nationalt. I næste afsnit fokuserer vi på de nationale rammer i Danmark og Sverige.

Finanspolitiske rammer i Danmark og Sverige

Både Danmark og Sverige har gennem de senere år gennemført en række reformer og indført nye institutioner for at sikre de offentlige finansers holdbarhed på langt sigt. Det er i denne sammenhæng vigtigt at sondre mellem en formel regel og i hvilken grad den implementeres, den er bindende og hvordan den følges op. Vi vil her beskrive de formelle regler, der findes i de respektive lande, uanset om reglen reelt anvendes eller ej. Vi tager altså ikke stilling til, i hvilken udstrækning reglerne implementeres eller har været bindende. I senere afsnit diskuteres det, om reglerne har haft en effekt.

I Danmark introduceredes et udgiftsloft allerede i 1994, men reglens udformning har ændret sig adskillige gange, se kapitel 7 i Finansministeriet (2014) for en uddybende

beskrivelse af de danske finanspolitiske rammer. Fra 1994 til 2006 var reglen formuleret sådan, at det offentlige forbrug i reale termer ikke måtte stige mere end 0,5 pct. per år (i årene 2002-2006 tillod man at stigningstakten var 1 pct. per år). Efter 2006 (i 2007 og 2008) omformuleredes reglen sådan, at den angav et mål for stigningstakten i det offentlige forbrug i reale termer, men som andel af konjunkturkorrigeret BNP. Siden 2009 har reglen været, at det offentlige forbrug som andel af konjunkturkorrigeret BNP skal reduceres til 26,5 pct. i indeværende år. Danmark har også haft en indtægtsregel som blev introduceret i 2001 og afskaffet i 2011. Denne regel indebar, at direkte og indirekte skatter ikke måtte hæves, uden at andre skatter samtidig blev sænket. Der fandtes en undtagelse fra denne regel for miljøskatter, eller hvis en tilpasning var nødvendig som følge af Danmarks forpligtelser inden for rammerne af EU-samarbejdet.

Siden 1992 har Danmark haft en budgetregel, som sætter et mål for den strukturelle balance (budgetunderskud rensset for effekter af automatiske stabilisatorer) som andel af BNP. Reglen er blevet opdateret og ændret et antal gange siden da. Det seneste konvergensprogram angav, at målet for budgetpolitikken er at det strukturelle budgetunderskud ikke må overstige 0,5 pct. i det enkelte år, og at budgettet skal balancere i år 2020. Til dette skal lægges, at Danmark har tilsluttet sig finanspagten (underskrevet 1. marts 2012 og ratificeret i maj 2012), hvormed finanspagtens regler er blevet en del af dansk lovgivning. I samme forbindelse introduceredes også udgiftslofter på både nationalt og kommunalt niveau, som gælder for rullende fireårige perioder, og hvor Det Økonomiske Råd (stiftet 1962) har ansvar for at overvåge overholdelsen af lofterne. Hvis udgiftsloftet overskrides i et år, skal det modsvares af lavere udgifter det følgende år, sådan at statsgælden er uændret. Kommuner har tilsvarende et krav om budgetbalance.

Både Danmark og Sverige hører under Stabilitets- og Vækstpagtens overstatslige finanspolitiske ramme, dvs. kravet om, at budgetunderskuddet ikke må overstige 3 pct. af BNP, og at statsgældens andel af BNP ikke må overstige 60 pct. Til disse regler skal også lægges, at EU-landene har bundet sig til at formulere nationale mål for strukturel budgetbalance og gennem aftalen af 2011 et krav om, at statsgælden skal nedbringes, hvis den overstiger 60 pct. af BNP. Denne regel er dog nok mindre relevant for Danmark og Sverige, eftersom gældskvoten i begge tilfælde ligger betydeligt under 60 pct.

Sverige har præcis som Danmark regler for de offentlige udgifter og en balanceret budgetregel (men ingen regel for de offentlige indtægter). Sverige har siden 1997 haft en udgiftsregel, som sætter et loft over de offentlige udgifter for staten og det sociale sikringssystem (top-down budgetproces) – se Ministry of Finance (2011) for en indgående beskrivelse af de svenske rammer. Dette loft gælder for rullende treårige perioder, sådan at der lægges et nyt år til hvert år. Udgiftsloftet kan alene ændres af tekniske grunde. Eftersom mange offentlige udgifter ikke indekseres med inflationen hvert år, som det er tilfældet i Danmark, opstår der i Sverige automatisk en buffer, som kan anvendes til økonomisk-politiske tiltag. En lille del af dette ekstra råderum anvendes som buffer til uventede hændelser. Statslige renteudgifter indgår ikke i udgiftsloftet.

Ud over et udgiftsloft har Sverige også en budgetregel (siden år 2000), det såkaldte *overskudsmål*. Da denne regel blev formuleret, var målet for budgetpolitikken, at budgetunderskuddet som andel af BNP skulle være 2 pct. under en konjunkturcykel. Dette blev i år 2007 ændret til 1 pct. af BNP. Årsagen til justeringen var, at principperne for rapportering af budgetsaldoen i nationalregnskabet blev lavet om. Der var altså ikke tale om en ændring af målet for budgetsaldoen. Derimod

pågår der en debat om, hvorvidt overskudsmålet skal ændres fra 1 pct. til et balancemål. Den svenske regering har bedt om en analyse af overskudsmålet, den endelige rapport skal foreligge d. 1. oktober 2016. Rapporten skal ligge til grund for en ny beslutning om overskudsmålet, herunder om det skal fastholdes i sin oprindelige form eller ændres. Overskudsmålet evalueres på baggrund af et antal forskellige indikatorer både af den svenske regering og af det Finanspolitiske Råd, som blev stiftet i 2007. Siden 2015 bruges tre indikatorer, et bagudrettet tiårigt gennemsnit, et fremadrettet syvårigt gennemsnit samt den strukturelle saldo.

Nøjagtig som i Danmark skal budgetter for svenske kommuner og regioner balancere hvert år, og Sverige har også tilsluttet sig finanspagten (ratificeret 7. marts 2013). Derimod behøver Sverige ikke indskrive finanspagtens regler i lovgivningen, eftersom landet ikke deltager i valutaunionen. Finanspagten udgør dermed en del af de danske nationale rammer, men for Sveriges vedkommende kun en del af de overstatslige rammer.

I næste afsnit kommer vi til først at kaste et blik ud i verden for at undersøge, hvor mange lande der har indført nationale finanspolitiske rammer. Det vil vise sig, at Danmark og Sverige ikke er ene om at indføre finanspolitiske rammer, idet et stort antal lande har indført sådanne regler i løbet af de seneste 20 år.

Finanspolitiske rammer i internationalt perspektiv

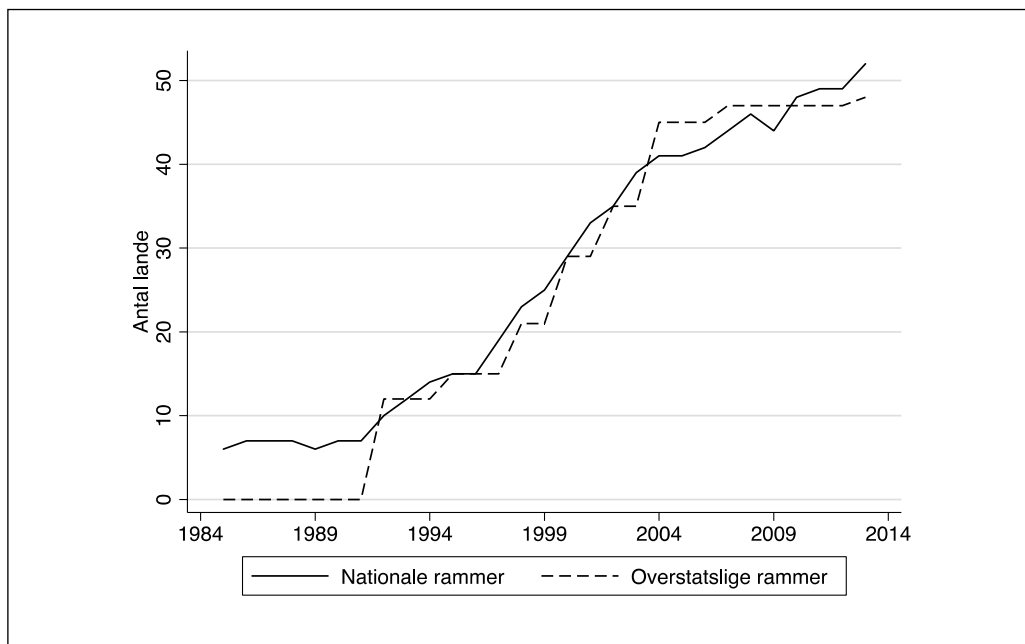
Finanspolitiske rammer nyder mere og mere popularitet, ikke bare i EU-landene, men også uden for EU. Både udviklede og udviklingslande indfører finanspolitiske rammer. Ifølge IMF Fiscal Rules Dataset 2013, se Schaechter o.a. (2012), har over 80 lande indført en form for finanspolitiske rammer i perioden 1985-2013, enten i form af en overstatslig ramme i lande, som er medlem af en valutaunion, eller i form af nationale rammer. Iføl-

ge denne database har 52 af de 87 lande, som indgår i databasen en national ramme, mens 48 har en overstatslig ramme. Af de 87 lande, som har indført nogen form af ramme, var 38 lande medlemmer af en valutaunion i 2013 (17 EU-medlemslande og 21, som var medlemmer i en af de tre øvrige Valutaunioner, den Østkaribiske valutaunion, det Centralafrikanske Økonomiske og Monetære Samarbejde og den Vestafrikanske Økonomiske og Monetære Union). Samtlige disse lande har en overnational ramme som en del af medlemskabet i valutasamarbejdet. Til disse skal lægges de 10 EU-lande, som ikke er medlemmer af valutaunionen, men stadig hører under Stabilitets- og Vækstpagten. Ser vi på de 27 EU-lande (Kroatien regnes her ikke som EU-land), finder vi, at 17 af dem har nationale rammer. Det kan sammenlignes med, at 34 af de lande, som ikke er EU-medlemmer, har nationale rammer. Af disse klassificeres 28 lande som udviklingslande (16 af disse befinder sig uden for EU, hvoraf 7 klassificeres som lavindkomstlande). Dette viser tydeligt, at det ikke kun er højtudviklede lande, som indfører finanspolitiske rammer – et stort antal øvrige lande gør det samme. Antallet af regler varierer også mellem landene, fra bare én regel til fire regler, med et gennemsnit på omkring to regler per land for de lande, som havde regler i 2013.

Figur 1 viser antallet af lande, som har indført finanspolitiske rammer i perioden 1985-2013. Vi sondrer mellem nationale og overstatslige rammer. I 1980'erne og begyndelsen af 1990'erne var det kun ganske få lande, der havde nationale rammer, blandt disse Australien, Japan, Tyskland, Malaysia og Singapore. Fra begyndelsen af 1990'erne er antallet af lande med finanspolitiske regler steget støt, fra 14 lande i 1995 til 52 lande i 2013. Overstatslige rammer blev først indført i begyndelsen af 1990'erne i takt med etableringen af et antal valutaunioner.

Figuren ovenfor beskriver ikke, hvilken type

Figur 1: Antal lande, som har indført nationale eller overstatslige finanspolitiske rammer, 1985-2013



Kilde: Schaechter et al. (2012).

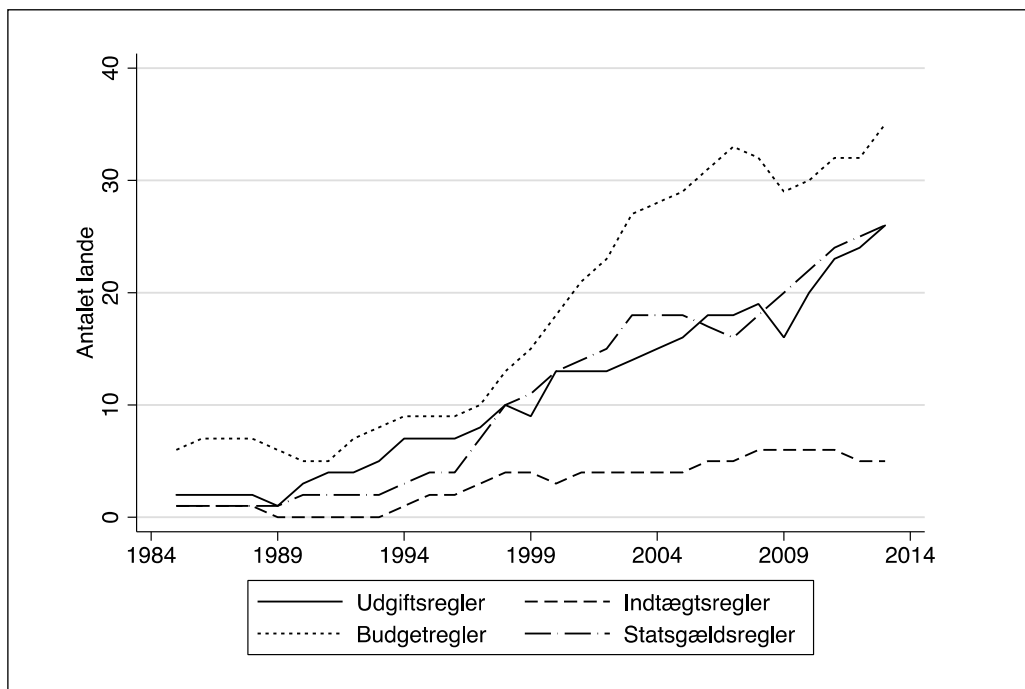
regel der blev indført, kun om lande har indført mindst én finanspolitisk regel. I IMF-databasen findes der detaljeret information om de specifikke regler, som er indført i hvert land. Databasen sonderer mellem fire forskellige typer finanspolitiske regler: budgetregler, statsgældsregler, offentlige udgiftsregler eller offentlige indtægtsregler. Databasen indeholder derimod ingen information regler, der gælder for subnationale enheder, såsom kommuner eller delstater. I databasen findes der en generel beskrivelse af de finanspolitiske regler, som er indført i et land, såvel som information om typen af regel, hvornår den blev indført, antal regler, hvilken juridisk status reglerne har, for hvilken del af det offentlige budget reglen gælder, om der findes overvågning af om regering og parlament overholder reglen, hvordan reglen imple-

menteres, og om der findes institutioner som sikrer, at reglen følges, f.eks. om der findes flerårige udgiftslofter eller begrænsninger eller andre budgetregler. Den underliggende information er indhentet af IMF fra en bred vifte af kilder.

Figur 2 viser antallet af lande (EU- og øvrige lande), som har indført specifikke typer finanspolitiske regler. Vi ser her, at regler om balancerede budgetter er den mest populære type, idet omkring 30 lande har en form for budgetregel. Mindst populære er regler om offentlige indtægter, som kun anvendes af 5 lande i 2013.

Tabel 1 viser de EU-lande, som i perioden 1990-2013 har haft nationale finanspolitiske rammer. I tabellen sonderer vi mellem de fire

Figur 2: Lande som har indført specifikke finanspolitiske regler



Kilde: Schaechter et al. (2012).

typer regler. I denne tabel ser vi, at 14 af de 27 EU-lande har haft en udgiftsregel i mindst nogle af årene. Udgiftsreglen er den hyppigst forekommende regel. En regel om balance-rede budgetter har optrådt i 11 lande, mens de sjældneste forekommende regler er statsgældsregler, som har optrådt i 11 lande, og udgiftsregler, som har optrådt i 5 EU-lande. I den sidste kolonne vises de lande, som har et finanspolitisk råd i 2013. Vi ser at 12 EU-lande har en institution til overvågning af den førte finanspolitik. Det skal dog bemærkes, at rådernes opgaver varierer, ligesom der er betydelig variation i deres relationer til regering og parlament. Se Calmfors og Wren-Lewis (2011) for et detaljeret studie af finanspolitiske råd i EU.

Gennemgangen her har vist, at finanspoliti-

ske rammer er blevet indført i gradvis flere lande over tid, sådan at 52 lande siden 1985 har indført en form for national regel for finanspolitikken. I lyset af, at så mange lande har formuleret mål for de offentlige finanser, burde man forvente at kunne konstatere tydelige effekter på de offentlige finanser. I næste afsnit undersøges det, om rammerne gør nogen nytte.

Påvirker de finanspolitiske regler holdbarheden på langt sigt?

For at undersøge, om de finanspolitiske regler påvirker udfaldet af de offentlige finanser, anvender vi information om budgetunderskud, primærsaldo og gældskvote for i alt 101 lande. De underliggende data er hentet fra Verdensbankens database World Economic Outlook. Vi beregner gennemsnittet for

Tabel 1: EU-lande med nationale finanspolitiske rammer i perioden 1990-2013

Offentlig udgiftsregel (14/27)	Balanceret budgetregel (11/27)	Offentlig indtægtsregel (5/27)	Statsgældsregel (8/27)	Finanspolitisk råd (12/27)
Belgien	Østrig	Belgien	Bulgarien	Østrig
Bulgarien	Bulgarien	Danmark	Finland	Belgien
Danmark	Danmark	Frankrig	Litauen	Danmark
Finland	Estland	Litauen	Luxemburg	Finland
Frankrig	Finland	Holland	Polen	Frankrig
Tyskland	Tyskland		Slovakiet	Irland
Ungarn	Ungarn		Slovenien	Holland
Litauen	Polen		Storbritannien	Portugal
Luxemburg	Spanien			Slovakiet
Holland	Sverige			Slovenien
Polen	Storbritannien			Sverige
Rumænien				Storbritannien
Spanien				
Sverige				

Kilde: EU-Kommissionen.

lande, som ikke har finanspolitiske regler, og for lande, som har regler, og derefter tester vi empirisk, om gennemsnittene er forskellige. Der er naturligvis en stor mængde faktorer, som kan påvirke udfaldet af de offentlige finanser, og som ikke opfanges af en simpel sammenligning af gennemsnit. Vi rapporterer derfor også resultater fra litteraturen om effekter af finanspolitiske rammer, hvor især effekten på primærsaldoen undersøges, og hvorfor effekterne kontrolleres for et stort antal politiske og økonomiske faktorer, sådan at effekten af finanspolitiske rammer kan undersøges.

I de 101 lande, vi har data for, indgår samtlige EU-lande, samtlige udviklede lande samt et antal vækstmarkeder og udviklingslande. Den første række i Tabel 2 viser det beregnede gennemsnit for budgetunderskud som andel af BNP, primærbalance som andel af BNP samt statsgælden som andel af BNP for alle lande. Vi sammenligner lande, som ikke har finanspolitiske rammer, med lande, som har. Ved at udnytte IMF-databasen har vi information om, præcis hvornår reglerne er blevet indført i

det enkelte land. Med denne information kan vi sørge for, at et land, f.eks. Danmark, indgår i gruppen af lande, som ikke har regler frem til 1992, og derefter indgår i gruppen, der har regler. Observationsrummet er 2929 observationer i perioden 1985-2013. For nogle lande mangler vi data i enkelte år, så det faktiske antal observationer er noget mindre.

I Tabel 2 ser vi at lande, som har finanspolitiske rammer, i gennemsnit har større budgetoverskud, større overskud på primærsaldoen og lavere gældskvote. I tabellen angiver tal i fed skrifttype, at forskellen mellem grupperne er statistisk signifikant. De offentlige finanser er altså sundere i lande med finanspolitiske regler. Række to i tabellen angiver de tilsvarende tal for de 27 EU-lande. Også her finder vi, at lande med finanspolitiske regler systematisk og signifikant har en bedre udvikling i de offentlige finanser. I de tre næste rækker skelner vi mellem udviklede lande, vækstmarkeder og udviklingslande, med den klassificering, som foreslås af Montiel (2003).

Det er slående, at samme mønster optræder

Tabel 2: Budgetunderskud, primærsaldo og gældskvote som andel af BNP i lande, som mangler, hhv. har finanspolitiske rammer. Samtlige tal i pct.

	Budgetunderskud		Primærsaldo		Gældskvote	
	Uden regler	Med regler	Uden regler	Med regler	Uden regler	Med regler
Alla lande	-2.81	-1.28	-0.02	0.28	66.02	51.59
EU-lande	-4.10	-1.71	-0.61	-0.04	62.71	47.50
Udviklede lande	-3.59	-0.76	-0.45	0.53	63.68	55.80
Vækstmarkeder	-2.85	-0.90	0.15	1.30	50.45	51.80
Udviklingslande	-2.37	-2.80	<i>0.15</i>	<i>-1.48</i>	76.30	43.01

Anm. 101 lande i perioden 1985-2013. Fed skrifttype angiver, at budgetunderskud, primærsaldo og gældskvote er signifikant lavere for lande, som har finanspolitiske rammer. Kursiv angiver, at underskuddet i primærsaldo er signifikant større i lande med rammer.

Kilde: Egne beregninger og World Economic Outlook.

for såvel udviklede lande som vækstmarkeder (dog er forskellen mht. gældskvote ikke statistisk signifikant for vækstmarkeder). Derimod afviger mønstret for udviklingslande. For disse lande er såvel budgetunderskud som underskuddet i primærsaldo større i lande som har finanspolitiske regler (men denne forskel er ikke statistisk signifikant). Gældskvoten er derimod betydeligt højere for udviklingslande uden finanspolitiske rammer. Det taler for, at der er andre institutionelle faktorer, som afgør, om og i hvilken grad rammer påvirker offentlige finanser, præcis som litteraturen forslår.

Mønstret i Tabel 2 flugter med resultaterne i andre empiriske studier, jf. f.eks. Debrun o.a. (2008), Nerlich og Reuter (2013) og Bergman o.a. (2015). Selv når sammenhængen mellem primærsaldo som andel af BNP og forekomsten af finanspolitiske regler kontrolleres for et stort antal politiske, økonomiske og institutionelle faktorer, findes der en statistisk signifikant effekt, sådan at lande med finanspolitiske rammer har større overskud på primærsaldoen.

Det er muligt, at denne sammenhæng reflekterer den kendsgerning, at lande, som til at begynde med lægger stor vægt på stabile offentlige finanser, også er de lande, som im-

plementerer finanspolitiske rammer. Denne omvendte kausalitet, forkastes dog af empirisk analyse, se f.eks. Bergman o.a. (2015). Der findes ikke noget stærkt empirisk belæg for omvendt kausalitet eller at finanspolitiske rammer indføres efter en periode med høje gældskvoter. Selv om mere forskning på området er nødvendig, taler de eksisterende resultater entydigt i samme retning.

Det er slående, at ovenstående resultater er så klare, sammenlignet med hvordan EU's overstatslige rammer har fungeret. Stabilitets- og vækstpacten har slet ikke fungeret som oprindeligt tiltænkt. Årsagerne er først og fremmest de betydelige vanskeligheder forbundet med overvågning og ansvarstilskrivning i de grænseoverskridende rammer, mens nationale rammer ikke lider under problemet i nær samme omfang. Der er en fundamental forskel i graden af implementering mellem nationale og overstatslige rammer, som dermed påvirker effekterne på offentlige finanser. Den konklusion, man kan drage fra empiriske studier, er, at det er mere optimalt at implementere rammer på nationalt plan. Det er i den sammenhæng værd at notere sig, at finanspacten, som i udgangspunktet er en national ramme, også skal indskrives i national lovgivning og dermed i praksis udgør en national ramme. Ud fra den empiriske forsk-

ning på området bør vi forvente os stærkere effekter på offentlige finanser sammenlignet med en situation, hvor finanspagten alene var en overstatslig ramme.

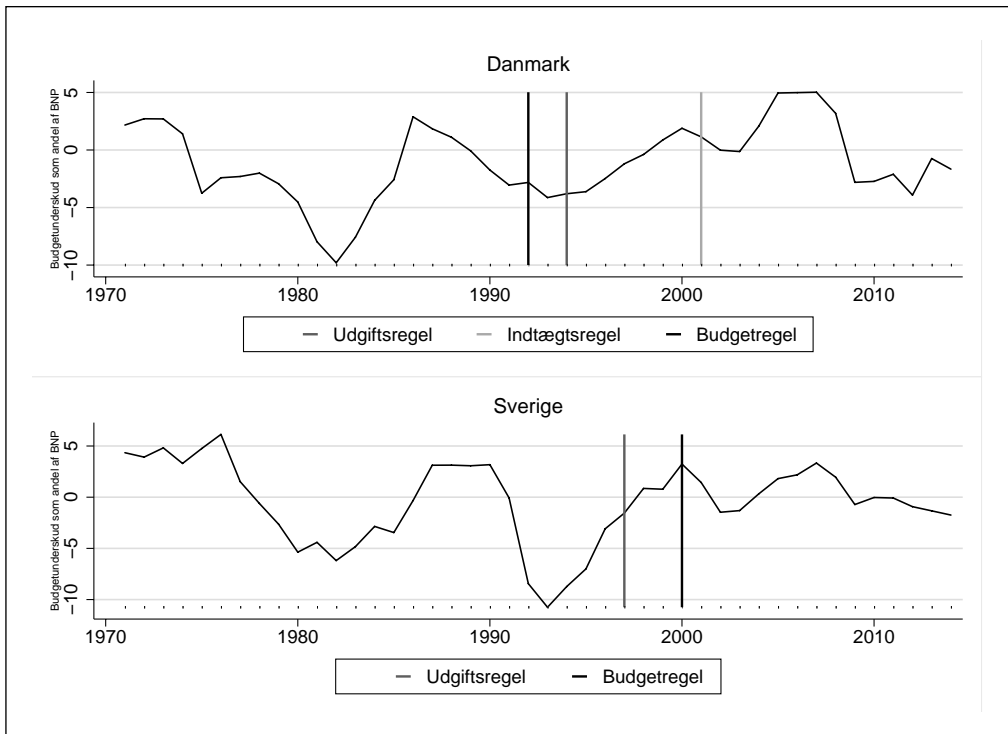
Har rammerne i Danmark og Sverige påvirket de offentlige finanser?

Den finansielle krise medførte et øget pres på de offentlige finanser i EU-landene generelt, men vi kan samtidig konstatere, at udviklingen i de nordiske lande adskiller sig fra dette generelle mønster. Både Danmark og Sverige havde overskud på primærsaldo og budgetoverskud frem til 2009. Dette kan sammenlignes med euroområdet, som ganske vist havde overskud på primærsaldoen, men relativt store budgetunderskud allerede før krisen. Hvis vi sammenligner størrelsen på

statsgælden, finder vi også ganske store forskelle. Danmark og Sverige gik ind i krisen med en statsgæld på under 40 pct. af BNP, mens den i euroområdet var 70 pct. af BNP. Da krisen satte ind, steg både budgetunderskud og statsgæld kraftigt, og i nogle syd-europæiske lande steg gælden til niveauer, der måtte sætte spørgsmålstegn til den langsigtede holdbarhed.

Udviklingen i Danmark og Sverige fulgte også dette mønster, men på grund af et gunstigere udgangspunkt forblev gældskvoten på et moderat niveau. Budgetunderskuddet svingede kraftigt fra overskud til underskud, med 6 (Danmark), hhv. 3 (Sverige) procentpoint fra 2008 til 2009. Men vi kan samtidig konstatere, at hverken Danmark eller Sverige

Figur 3: Budgetunderskud som andel af BNP i Danmark og Sverige i perioden 1971-2014



brød Stabilitets- og Vækstpagtens krav om, at budgetunderskud ikke må overstige 3 pct. af BNP. Efter 2009 har finanspolitikken været mere ekspansiv i Danmark og sidenhen mere ekspansiv i Sverige. Med undtagelse af Danmark, som havde et budgetunderskud på 3,7 pct. af BNP i 2012, har underskuddene holdt sig inden for rammerne af Stabilitets- og Vækstpagten, til forskel fra EU som helhed, hvor prognosen er, at underskuddet først i indeværende år kommer til at være mindre end 3 pct. Spørgsmålet er, om denne udvikling kan forklares af det forhold, at Danmark og Sverige har stærke finanspolitiske rammer.

Det generelle billede er, at såvel budgetunderskud som statsgæld udviklede sig positivt i både Danmark og Sverige, efter at man indførte finanspolitiske rammer. Figur 3 viser udviklingen i budgetunderskuddene i Danmark og Sverige i perioden 1971-2014. I figurene har vi også indikeret tidspunkterne, hvor man har introduceret en finanspolitisk ramme i de respektive lande. I Danmark indførte man en balanceret budgetregel i 1992, en udgiftsregel i 1994 og en indtægtsregel i 2001, mens man i Sverige indførte en udgiftsregel i 1997 og en balanceret budgetregel i år 2000.

Det er vanskeligt at afgøre ud fra figuren alene, i hvilken grad rammerne har bidraget til en forbedret budgetbalance. Det vi kan se i figuren, er, at man har undgået store budgetunderskud i begge lande efter indførelsen af rammer. Om dette kan tilskrives rammerne, eller om Danmark og Sverige blot har undgået at blive ramt af store makroøkonomiske stød, er umuligt at afgøre. Hvis vi for hvert land sammenligner budgetunderskuddets gennemsnitlige størrelse før indførelsen af reglen om budgetbalance med gennemsnittet efter indførelsen, finder vi en statistisk signifikant forskel for Danmark, men ikke for Sverige. I Danmark var det gennemsnitlige budgetunderskud på -1,9 pct. af BNP før 1992 og -0,3 pct. af BNP, efter at reglen blev indført. Derimod finder vi ingen statistisk

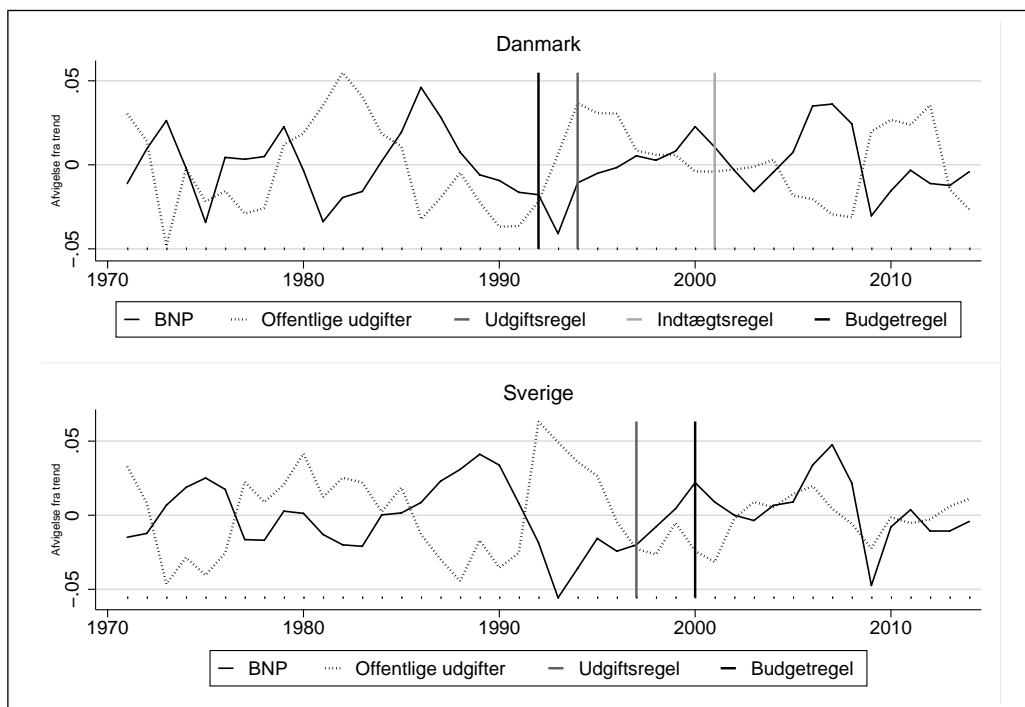
signifikant forskel i budgetunderskuddenes volatilitet. For Sveriges vedkommende kan vi forkaste hypotesen om, at det gennemsnitlige budgetunderskud er blevet mindre, efter at budgetreglen blev indført i 2000 på kun 12 pct.-niveau, mens volatiliteten er blevet signifikant mindre. Disse resultater flugter med det generelle mønster. I paneldatastudier finder man typisk en signifikant effekt af finanspolitiske regler på primærsaldoen, jf. de studier, der refereres ovenfor.

Selv om finanspolitiske rammer typisk fører til mere langsigtsholdbare offentlige finanser, så kan rammer også påvirke finanspolitikens cykikalitet, jf. Bergman og Hutchison (2015). Vi argumenterer normalt for, at finanspolitikken skal være kontracyklisk, dvs. i dårlige tider (når det er lavkonjunktur) skal finanspolitikken være ekspansiv, mens den skal være restriktiv i gode tider (under højkonjunktur). En regel om budgetbalance tager typisk ikke hensyn til dette aspekt. Ofte formuleres reglen i termer i budgetbalance i gennemsnit over konjunkturcyklen (i Sverige) eller i termer af et specifikt strukturelt budgetgab (Danmark). Dette kan være et potentielt problem, idet finanspolitikken risikerer at blive systematisk procyklisk.

For at undersøge finanspolitikens cykikalitet er det standard i litteraturen først at beregne den cykliske komponent i de offentlige udgifter og i BNP og derefter beregne samvariationen mellem disse indikatorer. Vi beregner den cykliske komponent i offentlige udgifter og BNP på sædvanlig vis ved hjælp af et Hodrick-Prescott-filter. I figur 4 vises den cykliske komponent i de offentlige udgifter og i BNP i Danmark og Sverige i perioden 1971-2014. Præcis som i figur 3 angiver lodrette linjer tidspunktet, hvor nye finanspolitiske rammer blev indført.

Vi ser ganske tydeligt i figuren, at dansk finanspolitik er kontracyklisk i hele perioden, og at der ikke er nogen tydelig forskel før og

Figur 4: Finanspolitikens cyklikalitet i Danmark og Sverige i perioden 1971-2014

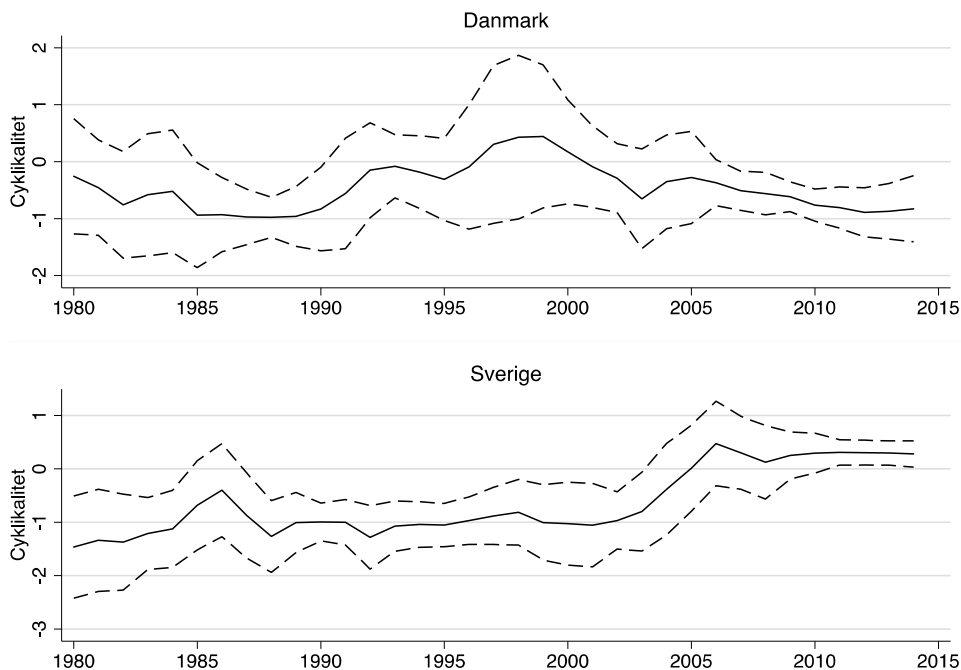


Anm: Figurerne viser den cykliske komponent i BNP og de offentlige udgifter, begge opgjort i reale termer. De lodrette linjer viser tidpunkter for indførelse af finanspolitiske rammer.

efter indførelsen af rammer. For Sverige ser vi derimod en tydelig forandring: finanspolitikken var kontracyklisk frem til omkring 2005, og derefter ses et tydeligt procyklisk mønster. For at undersøge dette nærmere beregner vi cyklikaliteten for 15-årsperioder, den første er 1971-1985, mens den sidste er 2000-2014. Figur 5 viser resultatet. Vi finder, at finanspolitikens cyklikalitet ændrer sig signifikant i Sverige. Fra at være været signifikant kontracyklisk frem til 2005 er den derefter signifikant procyklisk. For Danmark finder vi, at finanspolitikken har været kontracyklisk eller uafhængig af konjunkturerne i hele perioden. Det er også værd at notere sig, at finanspolitikken har været signifikant kontracyklisk siden 2004.

Resultaterne er interessante set i lyset af de få studier, der findes på området. Det er et vel-dokumenteret resultat, at finanspolitikens cyklikalitet er blevet mindre i mange lande, primært udviklede lande. Frankel o.a. (2013) viser for eksempel, at lande med et effektivt statsligt bureaukrati typisk har en mere procyklisk finanspolitik sammenlignet med andre lande. Bergman og Hutchison (2015) foreslår, at kombinationen af finanspolitiske regler og et veludviklet og effektivt statsligt bureaukrati fører til en mere kontracyklisk finanspolitik, og at det hovedsageligt er udviklingslande, som lider af en procyklisk finanspolitik. Dette resultat kan genfindes i paneldatastudier, og det er ikke overraskende at enkelte lande kan afvige fra dette mønster, præcis som vi finder ovenfor, når det gælder

Figur 5: Finanspolitikens cykikalitet i Danmark og Sverige (optrukket linje) i perioden 1971-2014 og 95% konfidensinterval (stiplet linje)



Ann: Cykikaliteten beregnes for rullende 15-årsperioder.

den svenske udvikling. For at få en dybere indsigt i, hvorfor f.eks. den svenske udvikling adskiller sig fra det generelle mønster, er der brug for en mere detaljeret analyse af de faktiske finanspolitiske regler, og hvordan de er indrettet. Det er muligt, at forklaringen skal findes i, at budgetmålet formuleres i termer af strukturelt budgetgab i Danmark, mens målet formuleres som et gennemsnit over konjunkturcyklen i Sverige. Dette overlades til fremtidig forskning at udrede.

Resultatet illustrerer, at selv om finanspolitiske rammer kan bidrage til sundere offentlige finanser, kan de samtidig bidrage til en uheldig situation, hvor finanspolitikken risikerer at blive procyklisk.

Finanspolitiske rammer virker

Det samlede billede er, at de finanspolitiske rammer i Danmark og Sverige er velfungerende på trods af store forskelle i valutapolitik og øvrige forskelle i økonomisk struktur. Begge landene har rammer, som bidrager til langsigtet holdbarhed i de offentlige finanser. Et urovækkende resultat er til gengæld, at finanspolitikken viser tydelige tegn på at blive procyklisk i Sverige. Årsagen til dette overlades til fremtidig forskning. Der er ikke samme tegn på procyklisk finanspolitik i Danmark. Samlet set kan der drages fire konklusioner fra diskussionen ovenfor samt litteraturen i øvrigt.

1. Det grundlæggende princip for finanspolitikken bør være at undgå alt for stor

statsgæld, eftersom risikoen for negative effekter på økonomisk vækst og arbejdsløshed kan være betydelige. Et vejledende princip kan være at lade de automatiske stabilisatorer virke og kun anvende diskretionær finanspolitik ved dybere lavkonjunkturer eller kriser – dvs. ikke *fine-tuning*, kun *coarse-tuning*. Der bør også anvendes et forsigtighedsprincip, når det gælder finanspolitiske spørgsmål, idet midlertidige tiltag ofte bliver permanente. En midlertidig skattesænkning vil ofte blive et fast element. Dette bør indtænkes i finanspolitikken, sådan at det ikke påvirker den langsigtede holdbarhed.

2. Finanspolitiske rammer kan gøre en forskel for de offentlige finanser. Lande, som har indført rammer, har i gennemsnit større budgetoverskud justeret for renteudgifter. Der er også resultater, som peger på, at effekten af rammer er større i lande med mere effektive offentlige sektorer. Konklusionen er, at det gør en forskel at indføre finanspolitiske rammer, men for at de skal fungere optimalt, er det også vigtigt at forbedre den offentlige sektors effektivitet.
3. Lande, som har indført finanspolitiske rammer, har som regel også en mere kontracyklisk eller acyklisk finanspolitik. Det peger på, at rammer ikke bare påvirker de offentlige finansers langsigtede holdbarhed, men også finanspolitikens cyklicitet. Samtidig findes der undtagelser, for eksempel Sverige. Dette peger på, at selve udformningen af reglerne er vigtig.
4. Rammer bør indeholde incitamentter til at føre en kontracyklisk finanspolitik, dvs. en restriktiv politik i gode tider og en ekspansiv politik i dårlige tider. Dette gælder specifikke regler såvel som den samlede effekt af alle specifikke regler. Her er forskningen endnu på et tidligt stadie, og der findes ikke robuste empiriske resultater for, hvilke typer finanspolitiske regler som stimulerer en kontracyklisk finanspolitik. Dette uagtet bør en finanspolitisk

ramme indeholde en diskussion af eller regler for, hvilken rolle de automatiske stabilisatorer skal spille, og under hvilke forudsætninger en aktiv diskretionær politik kan anvendes.

Note

1. Tak til Lars Jonung og den anonyme reviewer for kommentarer til tidligere udkast til artiklen.

Referencer

- Bergman, U.M. og M. Hutchison (2015), »Economic Stabilization in the Post-Crisis World: Are Fiscal Rules the Answer?« *Journal of International Money and Finance*, 52:82-101.
- Bergman, U.M., M. Hutchison og S.E.H. Jensen (2015), »Fiscal Rules, Government Efficiency and Sustainable Public Finances in the European Union«, manuskript Københavns Universitet.
- Bergman, U.M. og L. Jonung (2011), »Den statsfiansiella krisen i EU – orsaker och botemedel,« i, Bernitz U., L. Oxelheim og T. Persson, red., Överlever EMU utan fiskal union? Europaperspektiv 2011: årsbok för europaforskning inom ekonomi, juridik och statskunskap, Santérus Förlag.
- Calmfors, L. og S. Wren-Lewis (2011), »What Should Fiscal Councils Do?« *Economic Policy*, 26:649-695.
- Debrun, X., L. Moulin, A. Turrini, J. Ayuso-i-Casals og M.S. Kumar (2008), »Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union,« *Economic Policy*, 23: 297-362.
- Finansministeriet (2014), »Finansredegørelse 2014«, København.
- Foremny, D. (2014), »Sub-national Deficits in European Countries: The Impact of Fiscal Rules and Tax Autonomy«, *Journal of European Political Economy*, 34: 86-110.
- Frankel, J., Vegh, C., og G. Vuletin (2011), »On Graduation from Fiscal Procyclicality«, *NBER Working Paper No. 17619*.
- Hallerberg, M og J. von Hagen (1999), »Electoral Institutions, Cabinet Negotiations, and Budget Deficits in the European Union«, i, J. Poterba og J. von Hagen, red., *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, University of Chicago Press.
- Hughes Hallett, A. og S.H. Jensen (2012), »Fiscal Governance in the Euro Area: Institutions vs. Rules«, *Journal of European Public Policy*, 19: 646-64.

- Krogstrup, S. og C. Wyplosz (2010), »A common pool theory of supranational deficit ceilings«, *European Economic Review*, 54: 269-78.
- Iara, A. og G. Wolff (2014), »Rules and risk in the Euro Area«, *European Journal of Political Economy*, 34: 222-36.
- Jonung, L. (2014), »The Swedish Experience of Fiscal Reform: Lessons for Portugal,« *Lund University Working Paper* 2014:27.
- Larch, M., P. van den Noord og L. Jonung (2010), »The Stability and Growth Pact. Lessons from the Great Recession«, *European Economy. Economic Papers*, no. 429, December.
- Ministry of Finance (2011), The Swedish fiscal policy framework, *Government Communication*, Skr. 2010/11:79.
- Montiel, Peter J., (2003), *Macroeconomics in Emerging Markets*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Muscatelli, V., P. Natale og P. Tirelli (2012), »A simple and flexible alternative to Stability and Growth Pact deficit ceilings. Is it at hand?«, *European Journal of Political Economy*, 28: 14-26.
- Nerlich, C. og W.H. Reuter (2013), »The Design of National Fiscal Frameworks and their Budgetary Impact«, *ECB Working Paper Series*, No 1588.
- Primo, D.M. (2006), »Stop us before we spend again: institutional constraints on government spending«, *Economics and Politics*, 18: 269-312.
- Schaechter, A., T. Kinda, N. Budina, og A. Weber (2012), »Fiscal Rules in Response to the Crisis – Toward the »Next-Generation« Rules. A New Dataset«, *IMF Working Paper* 12/187.
- Schuknecht, L., P. Moutot, P. Rother og J. Stark (2011), »The Stability and Growth Pact: Crisis and Reform«, *Occasional Paper Series No. 129*, European Central Bank, Frankfurt.
- Velasco, A. (2000), »Debts and deficits with fragmented fiscal policy making«, *Journal of Public Economics*, 76: 105-25
- von Hagen, J. og I.J. Harden (1995), »Budget Processes and Commitment to Fiscal Discipline«, *European Economic Review*, 39: 771-9.