

Analyse

9. november 2025

Danmark står stærkt, men Sydeuropa har udfordringer med statsgæld

Af Rasmus Richter Salmon & Emma Maria Vinten

Danmark står i dag med stærke og stabile offentlige finanser, hvilket giver et godt udgangspunkt for at håndtere fremtidens udfordringer. I flere andre EU-lande er situationen mere udfordrende. I Frankrig har uenigheder om finanspolitikken flere gange de seneste år medført, at regeringen har måtte gå af. Manglende reformer og vedvarende underskud betyder, at gælden fortsætter med at vokse og øger sårbarheden over for økonomiske chok. Hvis udviklingen fortsætter, risikerer Europa både økonomisk uro og større politisk splittelse. Selv om Danmark står stærkt, kan disse spændinger få betydning også herhjemme.

Analysen viser:

- Danmark har i dag en offentlig gæld på 27 pct. af BNP, mens Frankrig ligger på 112 pct. af BNP, og Italien og Grækenland ligger på hhv. 139 pct. og 154 pct. af BNP.
- Danmark i 2024 et overskud på den strukturelle saldo på 2,4 pct. af BNP, mens Frankrig og Italien havde underskud på 5,0 pct. af BNP.
- Hvis landene fortsætter den nuværende politik, stiger gælden i Italien og Frankrig frem mod 2040 med hhv. 50 og 42 procentpoint, mens Danmarks gæld falder og i praksis forsvinder.
- NATO's nye mål på 3,5 pct. af BNP betyder højere forsvarsudgifter i de fleste europæiske lande. I fravær af reformer kan Italiens gæld overstige 200 pct. af BNP og Frankrigs stiger med ca. 14 pct.-point frem mod 2040 som konsekvens af oprustningen.
- For at stabilisere gælden skal Rumænien og Slovakiet reducere deres årlige underskud med ca. 5 pct. af BNP, mens Europas største økonomier, Tyskland, Italien, Frankrig og Spanien alle skal reducere deres underskud med over 2 pct. af BNP.

Kontakt

Økonom
Rasmus Richter Salmon
Tlf. 3141 2345
E-mail ras@kraka.dk

1. Danmark står stærkt, men Sydeuropa har udfordringer med statsgæld

Dansk økonomi står stærk trods global uro

Trods global usikkerhed om en mulig handelskrig med USA, en forestående NATO-oprustning og udsigten til demografisk modvind står de offentlige finanser i Danmark stærkt. Langsigtet finanspolitisk holdbarhed og en række historisk store opjusteringer af det finanspolitiske råderum betyder, at danske politikere har et solidt udgangspunkt for at håndtere de kommende udgifter uden at skulle gennemføre nye reformer.

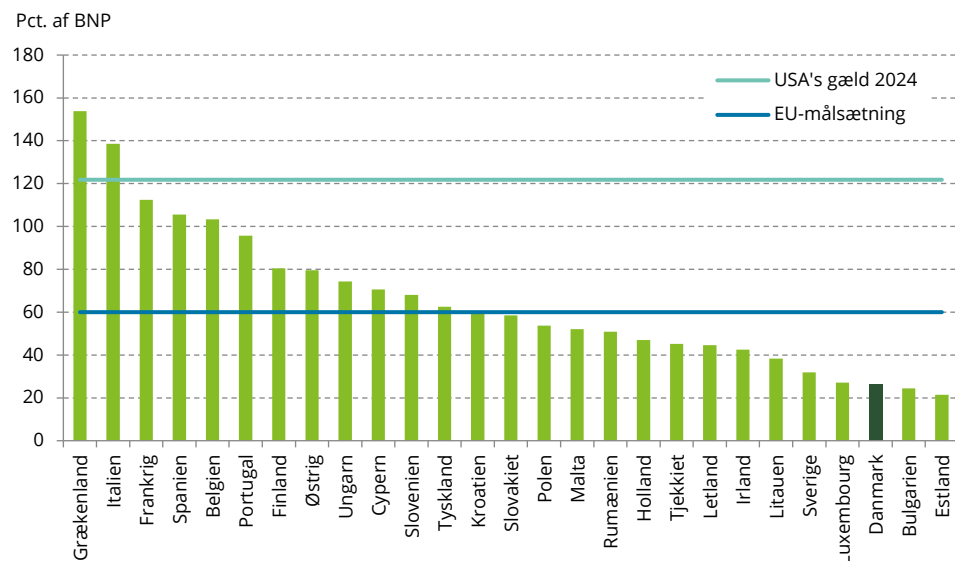
Andre steder i EU ser situationen mere dystre ud

I andre EU-lande er de økonomiske udsigter dog mere dystre. I Frankrig har uenigheder om de offentlige budgetter for 2026 medført, at to regeringer er trådt tilbage/væltet i forbindelse med forhandlingerne.¹ På tidspunktet for skrivningen af denne analyse er der endnu ikke vedtaget en finanslov. Der er således stor forskel på hvor store udfordringer de forskellige regeringer har med at skulle finansiere både velfærd og kommende militæroprustning.

Stor forskel på gæld på tværs af EU

Den store forskel i de økonomiske udsigter på tværs af landene skyldes, at nogle lande har været mere villige til at træffe beslutninger, der sikrer balance mellem offentlige udgifter og indtægter. I Danmark har man fx besluttet at hæve pensionsalderen, hvilket har bidraget til at skabe et solidt fundament under de offentlige finanser i Danmark. For de lande, der ikke i tilstrækkelig grad har gennemført reformer, er konsekvensen, at de enten allerede har opbygget – eller i den nærmeste fremtid vil opbygge – en betydelig offentlig gæld. Allerede i dag udgør den offentlige bruttogæld i Frankrig fx 112 pct. af BNP, mens den i Danmark er 27 pct. af BNP, jf. figur 1.

Figur 1 Offentlig bruttogæld for EU-landene, 2024



Anm.: Bruttogælden opgjort efter Maastricht-kriterierne.

Kilde: Egne beregninger baseret på EU-kommissionen og Federal Reserve Bank of St. Louis

Mange lande ligger over EU's mål for gæld

En lang række lande har mere statsgæld end de 60 pct. af BNP, som traditionelt har været grænsen for, hvad EU mener er et passende niveau.² Denne gældsgrænse skal fx overholdes, hvis et land ønsker at indføre euroen som officiel valuta. Dog har EU begrænsede sanktionsmuligheder, hvis et land først er tiltrådt euroen og derefter opbygger en gæld over 60 pct. af BNP. Det er derfor det er muligt for næsten halvdelen – 12 af 27 – af EU-landene at have et højere gælds niveau i dag end kravet på 60 pct. Udover de førnævnte har også Spanien og Belgien en offentlig gæld, der overgår størrelsen på landets samlede BNP. Tysklands kansler Merz har i den forbindelse advaret om

¹ <https://www.dr.dk/nyheder/udland/frankrigs-nye-premierminister-traekker-sig-macron-under-kaempe-pres>

² I denne analyse opgøres gælden som bruttogæld dvs. den totale gæld uden at fratrække eventuel formue.

risikoen for en ny økonomisk krise.³ Samlet set står en række EU-lande altså over for en stor udfordring med at nedbringe deres offentlige gæld.

Grækenland og Italien har højere gæld end USA

Det er ikke kun Frankrig, der står i en situation med stor offentlig gæld. I Grækenland og Italien udgør gælden henholdsvis 154 og 139 pct. af BNP, hvilket er højere end USA's gæld på 122 pct. af BNP. Frankrig og Italien er dog væsentlig større økonomier end Grækenland, og gældsudfordringer i de førstnævnte lande vil derfor udgøre en større udfordring for den samlede europæiske økonomi.

USA har andre muligheder for låntagning end EU-lande

I sammenligningen med USA skal man holde for øje, at USA har en særlig økonomisk position, ikke mindst pga. dollarens særstatus som international reservevaluta. Samtidig har landet fuld suverænitæt over egen valuta i modsætning til eurolandene, hvor Den Europæiske Centralbank (ECB) skal føre én pengepolitik for økonomier med meget forskellige gældsforløb og kreditrisiko. ECB's handlemuligheder er dermed begrænset af hensynet til de øvrige medlemslande. Derfor står USA i en anden situation, når det kommer til låntagning end et mindre europæisk land vil gøre, hvilket betyder at USA kan få lavere renter til et givent gælds niveau.

Høj gæld og budgetunderskud kan give sårbare økonomier

For at kunne nedbringe gælden, skal der være styr på det offentlige budget. Den strukturelle saldo, som måler underskud eller overskud på det offentlige budget, rensat for midlertidige ting som fx konjunkturudsving, varierer markant på tværs af EU-landene. Danmark havde med et overskud på 2,4 pct. af BNP den stærkeste position i EU i 2024, efterfulgt af Cypern og Irland med overskud på henholdsvis 2,1 og 1,8 pct. af BNP, jf. figur 2. Disse lande har dermed på nuværende tidspunkt robuste offentlige finanser og står på et solidt finanspolitisk fundament.

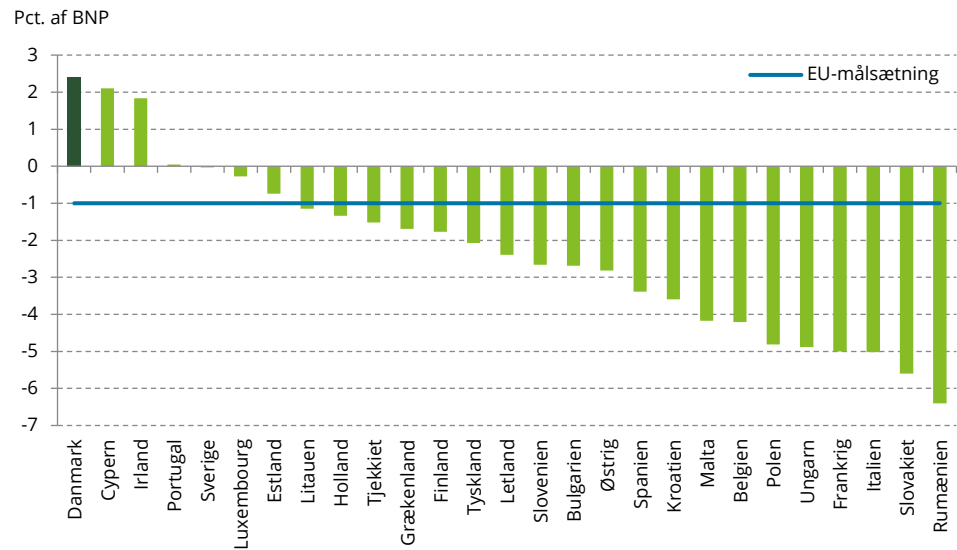
Rumænien og Slovakiet har store underskud

Andre lande har markante underskud på deres strukturelle saldo. Slovakiet og Rumænien lå i bund med underskud på henholdsvis 5,6 og 6,4 pct. af BNP i 2024. Også store økonomier som Italien og Frankrig har underskud på 5,0 pct. af BNP, mens Ungarn følger tæt efter med et underskud på 4,9 pct. af BNP. Størrelsen på disse landes underskud overstiger hvad traditionelt har været set, som sund økonomisk politik. EU har således tidligere haft en målsætning om at et EU-land maksimalt måtte have et underskud på den strukturelle saldo på 1 pct. af BNP. EU anvender ikke længere en hård grænse på 1 pct., men målet indgår fortsat som del af udarbejdelsen af landenes mellemfristede planer. Når et land har underskud på den strukturelle saldo, betyder det, at de offentlige udgifter overstiger skønnet for de varige indtægter. Hvis underskuddet er tilpas stort, vil gælden stige over tid som andel af BNP.⁴ Kombinationen af høj gæld og store underskud gør lande særligt sårbare over for fremtidige økonomiske chok, og øger risikoen for at højere renter yderligere forværrer situationen.

³ <https://www.politico.eu/article/europe-friedrich-merz-germany-eu-debt-dinances-france-italy/>

⁴ Det vil afhænge af landets BNP-vækst, hvor stort et underskud der skal til, før gælden vokser hurtigere end økonomien.

Figur 2 Den strukturelle saldo, 2024



Anm.: EU's målsætning for strukturel saldo kan variere fra -0,5 pct. til -1 pct. afhængig af landets offentlige finansers tilstand. Fra 2024 bruges disse saldogrænser ikke som operationel styringsvariabel, men indgår som del af udarbejdelsen af landenes mellemfristede planer.

Kilde: Egne beregninger baseret på EU-kommissionen

Anvender gældsmodel fra EU- kommissionen

I denne analyse anvendes EU-Kommissionens økonomiske fremskrivninger for hvert medlemsland som grundlag for at vurdere gældsudviklingen. Fremskrivningerne bygger på de såkaldte *National medium-term fiscal-structural plans*. Disse planer bruges blandt andet, når Kommissionen skal vurdere, om hvert EU-land har en sund gældsudvikling. Planerne er ikke egentlige prognoser, men fremskrivninger af om der eksisterer et reformbehov i hvert enkelt land. Det skal understreges, at Kommissionens fremskrivninger ikke er identiske med Finansministeriets mellemfristede fremskrivninger for dansk økonomi. For at få ensartede fremskrivninger på tværs af EU-landene anvendes EU-kommissionens fremskrivning i denne analyse. For en uddybende beskrivelse af planerne henvises til boks 1.

Boks 1 National Medium-term Fiscal-structural plans

For at kunne fremskrive gælden for hvert EU-land anvendes EU-Kommissionens *National Medium-term Fiscal-structural Plans*. Disse planer bygger på to overordnede kilder: Makroøkonomiske fremskrivninger og den såkaldte *Ageing Report*.

De makroøkonomiske fremskrivninger fastlægger udviklingen i centrale strukturelle størrelser såsom BNP-vækst, inflation, valutakurser og renteniveauer. I planerne antages det, at disse størrelser er eksogent givet, og at hvert land på langt sigt vil konvergere mod de forudbestemte værdier. Der er dog også en vis dynamik i modellen, idet Kommissionen beregner et outputgab for hvert land – altså forskellen mellem faktisk og potentielt/strukturelt output. Hvis et land fx øger de offentlige udgifter, vil det stimulere økonomien og dermed påvirke outputgabets størrelse.

Ageing Report en fremskriver den demografiske udvikling i hvert EU-land samt de offentlige udgifter, forskellige aldersgrupper typisk medfører. På den baggrund beregnes et såkaldt demografisk træk, som angiver, hvorvidt de offentlige udgifter forventes at stige eller falde som følge af befolkningsudviklingen. Hvis et land fx står over for en stigende andel ældre, vil udgifterne til pensioner, sundhed og pleje vokse. Hvor meget udgifterne stiger, afhænger af de konkrete ordninger i det enkelte land, herunder pensionssatser, egenbetaling i sundhedsvæsenet mv. Befolkningssammensætningen betragtes således som eksogent givet i planerne.

Hvert land adskiller sig dermed på tre centrale punkter: de grundlæggende strukturelle størrelser, størrelsen på det nuværende outputgab samt befolkningsudviklingen. Disse elementer skaber tilsammen variation og dynamik i gældsudviklingen på tværs af landene. Da planerne er designet til mellemlange fremskrivninger, afgrænses analysen her til perioden frem til 2040.

For dybere beskrivelse af planerne se: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact/preventive-arm/national-medium-term-fiscal-structural-plans_en

Baseline er, at
nuværende politik
fastholdes

På baggrund af EU-kommissionens fremskrivninger har vi har beregnet en række scenarier for gældsudviklingen i hvert EU-land. Først præsenteres et baseline-scenarie, hvor der ikke sker ændringer i den førte finanspolitik. Dette scenarie betegnes som *nuværende politik*, da det antages, at hvert land fastholder nuværende finanspolitik, tillagt den forventede demografiske udvikling frem til 2040 samt gennemfører allerede vedtagne reformer. Det vil altså sige, at hvert land antages at fortsætte den allerede vedtagne velfærdspolitik, så fx vedtagne stigninger i pensionsalderen indregnes, og at fx sundheds- og pensionsudgifter stiger i takt med at der kommer flere ældre.

Renteudgifter er
behæftet med
usikkerhed

I scenarierne vil lande med en voksende gæld få stadigt stigende renteomkostninger, fordi gældens størrelse vokser. Der kan være en yderligere effekt af, at finansmarkederne kræver en højere rente i takt med at gælden øges, da det bliver mere og mere usikkert, om gælden kan tilbagebetales. Denne effekt er ikke med i modellen. Dog indregnes prognoser for renteudviklingen baseret på nuværende priser på de finansielle markeder, og om denne indirekte renteeffekt under- eller overvurderer renteudviklingen vil afhænge af, om scenariet indeholder en gældsudvikling, der er større eller mindre end det investorerne på de finansielle markeder forventer.

Gældsniveau vokser i
det meste af EU

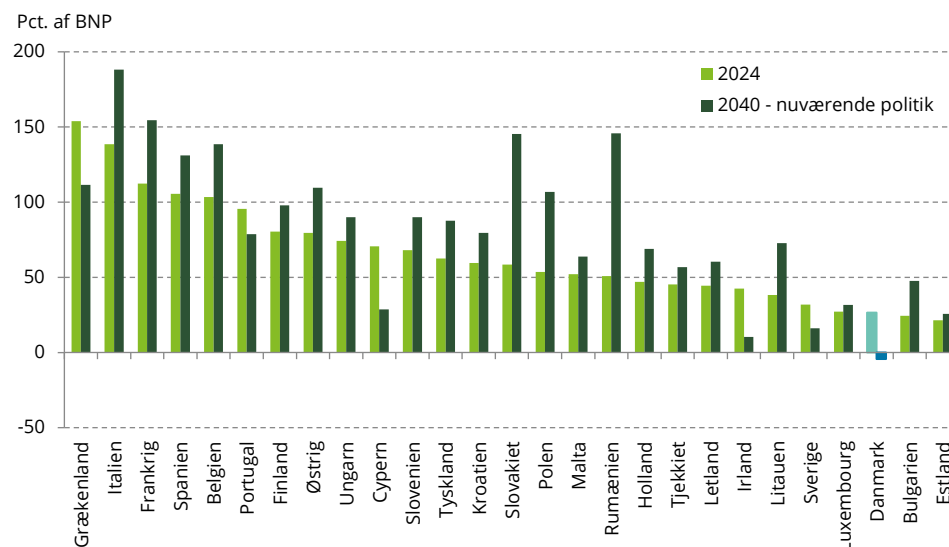
Resultaterne viser, at gælden vil vokse i pct. af BNP i størstedelen af EU-landene frem mod 2040, hvis de fortsætter med nuværende politik. De største stigninger ses i Slovakiet og Rumænien, hvor gældsraten næsten tredobles i perioden. Begge lande går dermed fra at have relativt lave gælds-niveauer i dag til at få nogle af de største gældsposter i EU målt i forhold til BNP, jf. figur 3.

Grækenlands vækst
mindsker deres
gældsbyrde

Grækenland er det eneste land, hvor gælden i dag overstiger 100 pct. af BNP, som i scenariet reducerer sin gæld relativt til økonomiens størrelse. Her falder gælden med 42 procentpoint. At Grækenlands gæld falder, selvom de har underskud på den offentlige saldo, skyldes at landets fremtidige BNP-vækst forventes at være større end underskuddet, og gælden falder derfor ift. den samlede økonomis størrelse. Se boks 2 for beskrivelse af, hvad der påvirker gælden. Omvendt stiger gælden i Italien og Frankrig med henholdsvis 50 og 42 procentpoint, jf. Figur 3.

Danmark har fjernet
al sin gæld i 2040

Der ses også bemærkelsesværdige udviklinger i den anden ende af skalaen. Flere lande, som i dag har lave gælds-niveauer, reducerer deres gæld yderligere i scenariet. Danmark, Sverige og Irland reducerer fx deres gæld med henholdsvis 31, 16 og 32 procentpoint, jf. Figur 3. For Danmarks vedkommende indebærer det, at gælden helt forsvinder. Et sådant niveau uden bruttogæld er yderst usædvanligt og kendes normalt kun fra mikro-stater som fx Liechtenstein.

Figur 3 Gældsniveauet i 2040 i scenarie hvor den nuværende politik videreføres

Anm.: Figuren viser den offentlige primærgæld. I scenariet *nuværende politik* antages det, at hvert land fastholder nuværende finanspolitik, tillagt den forventede demografiske udvikling frem til 2040.

Kilde: Egne beregninger baseret på EU-kommissionen

Boks 2 Holdbarhed af offentlig gæld

Et land har en holdbar gæld, hvis gælden i pct. af BNP ved nuværende vedtagen politik på langt sigt ikke stiger ukontrollerbart. I denne analyse undersøges gældsudviklingen alene på mellemlangt sigt, og det er derfor ikke muligt at bestemme om gælden er holdbar.

Udviklingen i et lands statsgæld afhænger af en række faktorer. Først og fremmest afhænger den af den førte politik: Hvis statens udgifter overstiger indtægterne, vil landets gæld vokse i kroner og øre. I denne analyse måles forskellen mellem statens indtægter og udgifter ved den strukturelle saldo. Denne måler mellem indtægter og udgifter forskellen renset for midlertidige udsving, fx udgifter til arbejdsløshedsunderstøttelse ved en økonomisk krise, eller store skatteindtægter ved voldsomme aktiestigninger.

Statsgæld måles typisk ikke i kroner og øre, men relativt til den økonomiske aktivitet i landet, målt ved BNP. Et land kan godt have en voksende gæld i kroner og øre, men hvis BNP vokser relativt hurtigere, vil gælden i forhold til BNP falde.

Der er således to måder, et land kan reducere sin gæld relativt til BNP, enten kan man skabe bedre balance i de offentlige budgetter (overskud på den strukturelle saldo) eller ved at øge væksten i BNP (BNP-vækst større end underskud på offentlig saldo vil sænke gæld som andel af BNP).

Forskel i gæld kan skabe grobund for splittelse i EU

En så forskelligartet udvikling kan i værste fald bidrage til øget splittelse i Europa. Under Grækenlands gældskrise i 2010'erne blev der fx fremført forslag fra tyske politikere om, at Grækenland burde forlade euroen,⁵ en udvikling, man må formode ville have medført en betydelig politisk og økonomisk splittelse i EU. Der er altså være fare for, at fremtidens gældsudvikling kan skabe politisk splittelse EU-landene mellem.

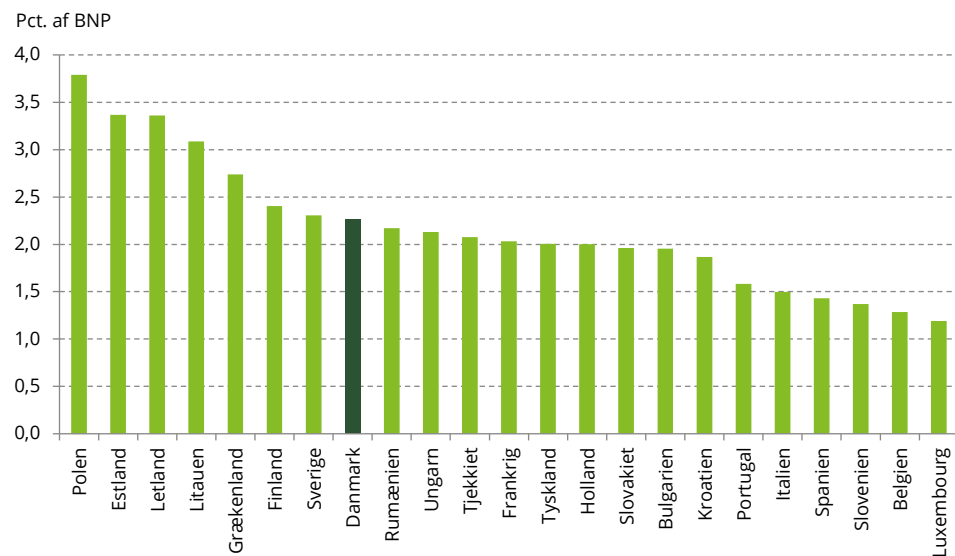
⁵ <https://www.spiegel.de/international/germany/schaeuble-pushed-for-a-grexit-and-backed-merkel-into-a-corner-a-1044259.html>

Oprustning giver yderligere pres på budgetterne

NATO-oprustning giver yderligere reformbehov særligt i Sydeuropa

Det er ikke kun politiske udfordringer, der gør, at den nuværende politik ikke kan videreføres. I sommeren 2025 vedtog NATO-landene at hæve målsætningen for direkte forsvarsudgifter til 3,5 pct. af BNP senest i 2035. Da alle europæiske NATO-medlemmer – med undtagelse af Polen – i dag anvender under 3,5 pct. af BNP på forsvar, indebærer beslutningen, at der skal afsættes betydelige ekstra midler til området, jf. Figur 4. Samtidig har EU fremlagt ReArm Europe/Readiness 2030,⁶ som blandt andet udvider landenes mulighed for at finansiere militæroprustning gennem øget gæld.

Figur 4 Forsvarsudgifter i 2024 for EU-lande, som er medlem af NATO



Anm.: Figuren viser NATO's officielle opgørelse af militæruddgifter og BNP fra 2024.

Kilde: Egne beregninger baseret på NATO

Antager lineær implementering af oprustning

De enkelte NATO-medlemmer har forpligtet sig til at anvende 3,5 pct. af BNP til forsvar i 2035. Det vides endnu ikke om NATO kommer til at have delmål, fx om landene skal have nået et vist udgiftsniveau i 2030. For at kunne beregne gældsudviklingen, er det nødvendigt at opstille en antaget tidsprofil for oprustningen. I denne analyse antages det, at hvert land implementerer oprustningen lineært, dvs. at forsvarsudgifterne øges med en fast absolut størrelse hvert år, indtil de i 2035 udgør 3,5 pct. af BNP.⁷ Scenariet forudsætter, at den øvrige politik fastholdes, og at oprustningen tilføjes som en gældsfinansieret udgift. Der regnes ikke dynamiske effekter af oprustningen. Der er altså ikke indregnet effekter af fx brancheforskydninger og ændringer i eksport og import, når forsvarsudgifterne hæves.

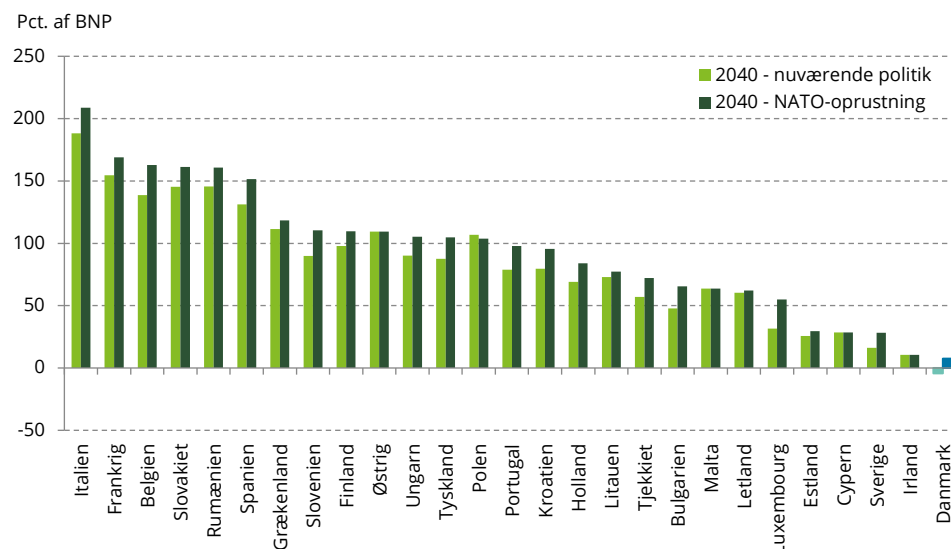
Oprustning presser særligt lande med høj gæld

Oprustningen vil især kunne presse de lande, der allerede har en høj offentlig gæld. Italien vil fx ende med en gæld på over 200 pct. af BNP i 2035, jf. Figur 5. Effekten af oprustningen er dog relativt begrænset i forhold til effekten af den nuværende politik. Det understreger, at det ikke alene og ikke engang i særlig grad er oprustningen, der udfordrer de mest gældsplagede lande, men at der eksisterer et mere grundlæggende behov for reformer i disse lande. Oprustningen øger udfordringens størrelse, men udfordringen var der også inden oprustningsplanerne blev vedtaget. Omvendt er oprustningen heller ikke gratis: Fx vokser gælden i Belgien med 24 pct. af BNP i 2040, sammenlignet med grundscenariet.

⁶ [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/769566/EPRS_BRI\(2025\)769566_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2025/769566/EPRS_BRI(2025)769566_EN.pdf)

⁷ Konkret for Danmark ser beregningen således ud: Danmark anvender i dag 2,27 pct. af BNP på forsvar. For at nå 3,5 pct. i 2035 skal forsvarsudgifterne derfor stige med omkring 0,11 procentpoint årligt over de næste 11 år.

Figur 5 Offentlig gæld i 2040 med og uden NATO-oprustning



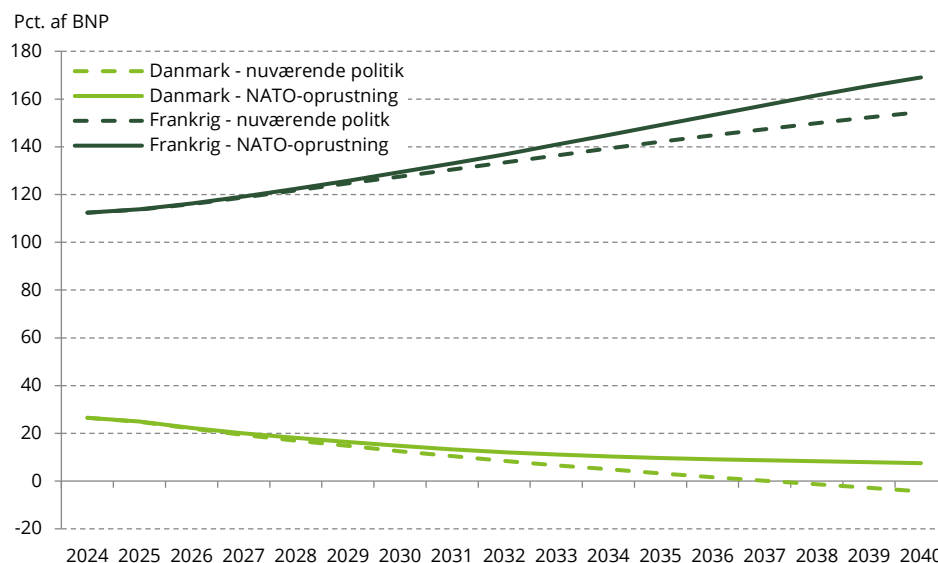
Anm.: Figuren viser den offentlige primærgæld. Østrig, Malta, Cypern og Irland er ikke medlemmer af NATO, og påvirkes derfor ikke af NATO-oprustningen. I scenariet *nuværende politik* antages det, at hvert land fastholder nuværende finanspolitik, tillagt den forventede demografiske udvikling frem til 2040. I scenariet *NATO-oprustning* er det antaget at den nuværende politik fortsættes, og derudover at hvert NATO-land lineært hæver forsvarsudgifterne, så de i 2035 udgør 3,5 pct. af BNP.

Kilde: Egne beregninger baseret på EU-kommissionen

Den nuværende politik er styrende for gældsudviklingen

At oprustningen forværrer eksisterende udfordringer med gæld, kan ses ved at fokusere på udviklingen i et land med stigende gæld og et med faldende gæld. Dette kunne fx være Frankrig og Danmark. For Frankrig er gælden stigende både med og uden NATO-oprustningen, mens det omvendte gør sig gældende for Danmark, jf. figur 6. Desuden kan det bemærkes, at Frankrigs gæld med den nuværende politik vil stige med 42 pct.-point, og tillægges NATO-oprustningen stiger gælden med 14 pct.-point yderligere. Størstedelen af gældsudviklingen er således et resultat af den nuværende politiks underskud inden oprustning.

Figur 6 Gældsudvikling i Frankrig og Danmark, 2024-2040



Anm.: Figuren viser den offentlige primærgæld. I scenariet *nuværende politik* antages det, at hvert land fastholder nuværende finanspolitik, tillagt den forventede demografiske udvikling frem til 2040. I scenariet *NATO-oprustning* er det antaget at den nuværende politik fortsættes, og derudover at hvert NATO-land lineært hæver forsvarsudgifterne, så de i 2035 udgør 3,5 pct. af BNP.

Kilde: Egne beregninger baseret på EU-kommissionen

Danmark kan påvirkes af andre landes gæld

Selvom Danmark har en holdbar gældsudvikling, betyder det ikke, at landet er immunt over for de udfordringer, som gældsbyrder i resten af Europa kan skabe. Store gældsproblemer i andre medlemslande kan udløse finansiell uro, som hurtigt spredt sig på tværs af grænser. Derudover kan stigende økonomiske spændinger mellem medlemslandene føre til politisk splittelse i EU og gøre det sværere at samarbejde om fælles løsninger, netop når de er mest nødvendige.

Scenarie med stabil gæld i 2040

Vejen til stabil gæld bliver hård for de mest reformkrævende økonomier

De lande, der står over for en stigende offentlig gæld, kan have en interesse i at stabilisere deres gældsudvikling. Det kan ske gennem økonomiske reformer, der enten reducerer de offentlige udgifter, øger indtægterne eller kombinerer begge dele. I det følgende har vi regnet på, hvor meget hvert land skal reducere sit årlige underskud for at have den samme gæld relativt til BNP i 2040, som det havde i 2024. Der er alene betinget på, at gælden i 2040 udgør samme andel af BNP, og gælden kan i den mellemliggende periode have været både højere og lavere end denne andel. I beregningerne antages det, at landene reducerer deres underskud med samme andel af BNP hvert år frem til 2040.

Stabil gæld er ikke nødvendigvis optimalt

I dette scenarie skal man holde sig for øje, at stabil gæld ikke nødvendigvis er økonomisk optimalt for hvert land. Lande med høj gæld, fx Grækenland, kan have et ønske om at reducere deres gælds niveau i fremtiden. Omvendt kan lande med lav gæld, fx Danmark, have et ønske om at bruge flere penge så deres gælds niveau stiger til et højere niveau end det er i dag. Scenariet angiver altså ikke at stabil gæld nødvendigvis er fordelagtig for landene, men det kan give et indblik i, hvor store reformbehovene er.

Store tilpasninger kræves for at stabilisere gælden

For de lande med den største forventede gældsopbygning, Rumænien og Slovakiet, betyder det, at de årligt skal reducere deres underskud med 5 pct. af BNP for at stabilisere gælden, jf. figur 7. På tværs af EU udgør de offentlige udgifter i gennemsnit omkring halvdelen af BNP. Som tommelfingerregel betyder det, at hvis de offentlige udgifter skal reduceres med 1 pct. af BNP, svarer det til en nedskæring på cirka 2 pct. af de samlede offentlige udgifter.⁸ En anden mulighed for at sænke underskuddet er at hæve skatten. Skattesystemerne varierer på tværs af EU, og de

⁸ Eurostat tabel gov_10a_exp

skattemæssige konsekvenser af at øge de offentlige budgetter med 1 pct. af BNP varierer fra land til land. Hvis man i Danmark skulle hæve skatteindtægterne med 1 pct. af BNP, skulle bundskattesatsen hæves med ca. 2,5 pct.-point.⁹ Der er altså tale om ret betydelige skattestigninger eller velfærdsforringelser for at skaffe en 1 pct. af BNP - for slet ikke at tale om 5 pct. af BNP, som er tilfældet i visse lande.

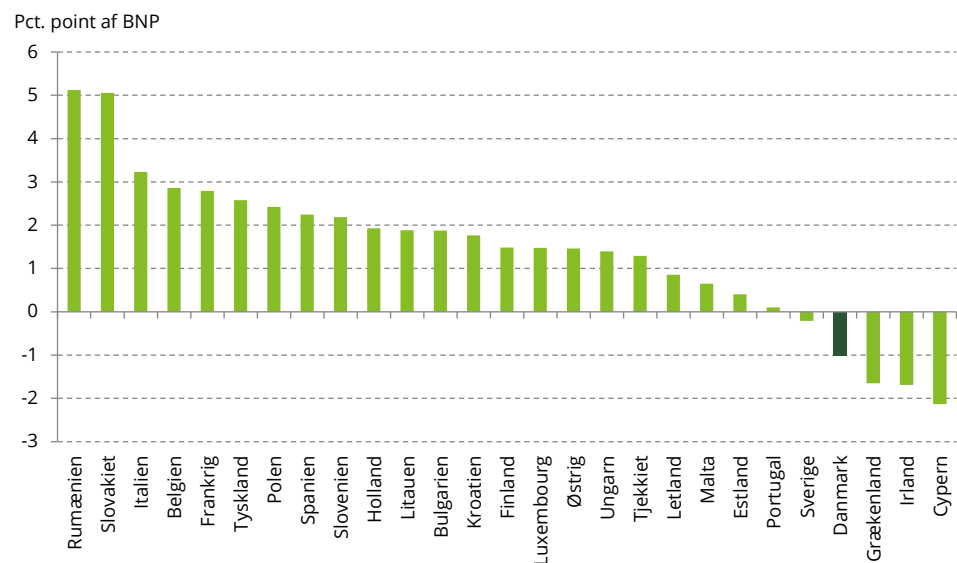
Store økonomier kan også se ind i markante reformer

Selvom Rumænien og Slovakiet ser ind i de største reformbehov, er der også store reformbehov i andre europæiske lande. EU's største økonomier, Italien, Tyskland, Frankrig og Spanien, skal alle reducere deres underskud med over 2 pct. af BNP. Dette kan give betydelige politiske og økonomiske prioriteringskonflikter i de kommende år, hvor der skal findes finansiering til både velfærd og oprustning.

Reformer der øger beskæftigelse er effektive mod gæld

Reformer, der indebærer store nedskæringer på velfærdsområder eller betydelige skattestigninger, kan være politisk vanskelige at gennemføre. Derfor kan mange lande i stedet søge at forbedre gældsudviklingen ved at styrke den økonomiske vækst. En central mulighed er reformer, der øger beskæftigelsen. Når flere er i arbejde, øges den samlede værdiskabelse i økonomien, og BNP bliver højere. Da gælden måles som andel af BNP, kan en stigning i beskæftigelsen derfor forbedre gældsforholdet, selv uden store umiddelbare ændringer i landets budgetunderskud. Reforme, der øger arbejdsudbud og deltagelse på arbejdsmarkedet, kan dermed være en effektiv måde stabiliserer gælden

Figur 7 Besparelser på det offentlige budget for stabil gæld i 2040, medregnet oprustning



Anm.: Figuren viser den besparelse på de offentlige budgetter, som medfører at gælden i pct. af BNP er præcis lige så stor i 2040 som den er i 2024. Negative tal betyder at landet skal bruge flere penge for at opretholde gælden.

Kilde: Egne beregninger baseret på EU-kommissionen

Danmark har haft succes med pensionsreformer

Der findes mange forskellige reformer, som kan hæve beskæftigelsen. Et område, hvor Danmark har haft succes med reformer, som hæver beskæftigelsen, er pensionsreformer. Igennem flere reformer, stigende pensionsalder og forringelse af efterlønnen, er Danmark lykkedes med at hæve beskæftigelsen for den ældste del af befolkningen. Disse reformer har været centrale for, at de offentlige finanser er så relativt stærke i Danmark. Med en generelt aldrende i befolkning i EU, vil

⁹ Egne beregninger på skatteøkonomisk redegørelse 2025: Ifølge tabel 6A.12 giver det 3.545 mio. kr. i provenu efter tilbageløb og adfærd at hæve bundskattesatsen med 0,31 pct.-point. Danmarks BNP udgør 2.927 mia. kr. i 2024. Under antagelse af at provenuet stiger proportionalt når bundskattesatsen hæves yderligere, lige vil det altså kræve en stigning i bundskattesatsen på cirka 2,5 pct.-point, at få de 29 mia. kr. i provenu. I praksis vil adfærdseffekter reducere arbejdsudbuddet, hvorfor den nødvendige skattestigning formentlig er lidt højere i praksis.

det være oplagt for andre lande også at se mod pensionsreformer for at stabilisere deres gælds-situation.¹⁰

Pensionssystemer har forskellige opbygninger

På tværs af lande kan pensionssystemer have meget forskellig opbygning. Nogle lande har fx særlige ordninger for bestemte faggrupper eller forskellig pensionsalder for mænd og kvinder. Disse forskelligheder gør det vanskeligt direkte at sammenligne pensionsalderen på tværs af EU-landene. I stedet kan man se på den gennemsnitlige tilbagetrækningsalder, som måler hvornår en ældre person i gennemsnit forlader arbejdsmarkedet. Dette mål kan give en indikation af, om der er mulighed for at fastholde ældre længere på arbejdsmarkedet.

I Nordeuropa går ældre sent fra arbejdsmarkedet

I dag har Sverige, Holland og Danmark EU's højeste gennemsnitlige tilbagetrækningsalder på omkring 65 år, jf. figur 8. I alle EU-lande forventes tilbagetrækningsalderen at stige frem mod 2040, men der er store forskelle i både tempo og niveau. I Danmark forventes den at stige med omkring to år til 68,8 år i 2040. Til sammenligning forventes Frankrigs tilbagetrækningsalder kun at nå 64,6 år i 2040 – lavere end den danske allerede er i dag. I både Slovakiet og Rumænien fremskrives tilbagetrækningsalderen til at være endnu lavere i 2040.

En sund befolkning er nødvendig for sen tilbagetrækning

Mulighederne for at hæve tilbagetrækningsalderen afhænger i høj grad af befolkningens sundhedstilstand og den forventede levetid. I lande, hvor folk lever længere og bevarer et godt helbred højt op i alderen, er det mere realistisk at udskyde tilbagetrækningen. Den forventede levetid i Østeuropa er generelt set lavere end i Vesteuropa,¹¹ og man vil derfor forvente at potentialet for at hæve tilbagetrækningsalderen er størst i Vesteuropa. Man kan derfor godt undre sig over Frankrigs meget lave tilbagetrækningsalder, både den nuværende og den fremtidige, da Frankrig i dag har en forventet levetid på 83,1 år. Til sammenligning er den forventede levetid i Danmark 82,3 år.¹²

Pensionsreformer skaber stor modstand i Frankrig

Pensionsreformer er dog ofte politisk kontroversielle. Den igangværende udvikling i Frankrig illustrerer dette, hvor der i skrivende stund er en debat om at udskyde en planlagt forhøjelse af pensionsalderen fra 62 til 64 år.¹³ Hvis sådanne udskydelser fortsætter, vil det forværre landets langsigtede gældsudvikling, og Frankrig vil i stedet skulle finde finansiering gennem andre, potentielt mere byrdefulde reformer – som nedskæringer på velfærdsydelser eller forhøjede skatter.

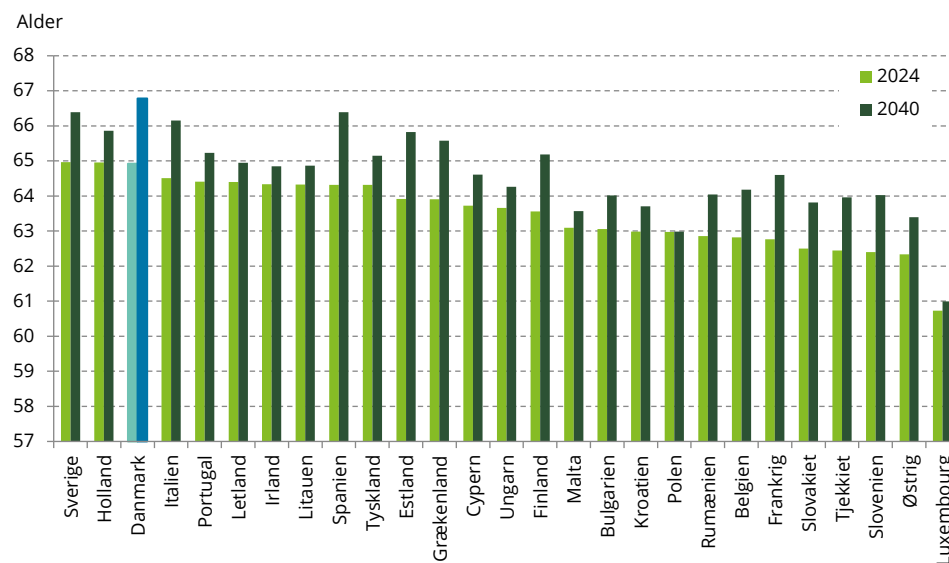
¹⁰ <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?oldid=661901>

¹¹ <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20250911-1>

¹² Eurostat table **demo_mlexpec**

¹³ <https://www.euronews.com/2025/10/14/frances-pm-proposes-suspending-retirement-age-law-until-2027-election>

Figur 8 Effektiv tilbagetrækningsalder i EU, 2024 og 2040



Anm.: Figuren viser den gennemsnitlige alder hvor en person over 50 år stopper med at arbejde. Fremskrivningen til 2040 er udarbejdet af EU.

Kilde: Egne beregninger på EU ageing report 2024

Danmark kan være inspiration for resten af EU

Dansk finanspolitik står stærkt med lav gæld og et bæredygtigt pensionssystem, mens flere europæiske lande ser ind i stigende gæld og finansielle ubalancer. Det kan få betydning for Danmark gennem økonomiske spillover-effekter og politisk splittelse i EU. For at undgå uholdbare gældssituationer kan landene med fordel gennemføre reformer, der øger arbejdsudbuddet. Danmark har haft succes med gradvist stigende pensionsalder, som både styrker arbejdsudbuddet og de offentlige finanser. Andre lande kan lade sig inspirere heraf, men reformer af pensionssystemet er ofte upopulære. Alternativer som højere skatter eller nedskæringer i velfærden vil dog formentlig også møde modstand.