

# Analyse

28. april 2025

## Sunde offentlige finanser kan komme i fare

*Af Niels Storm Knigge*

**Den overordnede økonomiske politik har i flere årtier understøttet gradvist sundere og sundere offentlige finanser i Danmark. Ser vi frem, er der udsigt til nogle udfordrende år frem mod 2040, men stadig på et bagtæppe af meget stærke og sunde offentlige finanser. Dette kan dog komme i fare: Som denne analyse viser, kan selv små justeringer af den førte politik eller de beregningstekniske antagelser ændre de langsigtede udsigter mærkbart og bringe den finanspolitiske holdbarhed i fare.**

- Den seneste fremskrivning fra Finansministeriet viser, at frem mod 2050 overholder saldoen budgetlovens grænse om underskud på max 1 pct. af BNP i alle år. Efter 2050 er der et stadig stigende overskud og derfor samlet finanspolitisk holdbarhed på 1,2 pct., ca. 36 mia. kr. årligt.
- I analysen viser vi tre risikoscenarier: Ufinansieret løft af militærudgifter, lempeligere indeksering af pensionsalder og lavere arbejdstid, som tilsammen kan vende den finanspolitiske holdbarhed til en markant uholdbarhed på -2,4 pct. af BNP. Det ville kræve ca. 72 mia. årlig opstramning for at gøre dette forløb holdbart.
- I Finansministeriets seneste fremskrivning er der udsigt til underskud, som i slutningen af 2030'erne rammer budgetlovens grænse. Selv uden risikoscenarier er det derfor ikke muligt at lempe den overordnede finanspolitik frem mod 2040, da det vil stride mod budgetloven. Eventuelle ufinansierede løft af fx militærudgifter skal derfor senest finansieres i 2030'erne.
- Budgetlovens krav om at finansiere yderligere tiltag inden 2040 gør samtidig, at en lempelse af pensionsindeksering umiddelbart ikke skal afvejes ift. øvrige tiltag, da det først påvirker saldoen efter 2040, og der således ikke er et direkte trade-off mellem dette og fx muligheden for at finansiere højere militærudgifter.
- Analysen viser også, at en politiske reaktion i tide kan gøre selv det samlede alternative scenarie holdbart – fx ved at begrænse væksten i offentlig velfærd og ved at finansiere højere militærudgifter fuldt ud indenfor rammerne af den nuværende fremskrivning. Alternativt skal skatterne løftes, eller der skal laves reformer.

### Kontakt

Ledende økonom  
Niels Storm Knigge  
Tlf. 4076 7623  
E-mail nsk@kraka.dk

## 1. Sammenfatning

Sunde offentlige finanser nu og på lang sigt

De offentlige finanser er sunde i Danmark. De seneste år har der været store overskud på den offentlige saldo. Samtidig er bruttogælden lav og nettogælden er faktisk negativ, dvs. den offentlige sektor har en nettoformue. Ser man længere frem, ser det også sundt ud. Der er langsigtet holdbarhed og udsigt til en offentlige saldo, som overholder budgetloven i alle år frem til 2050, og udsigt til overskud i alle år derefter.

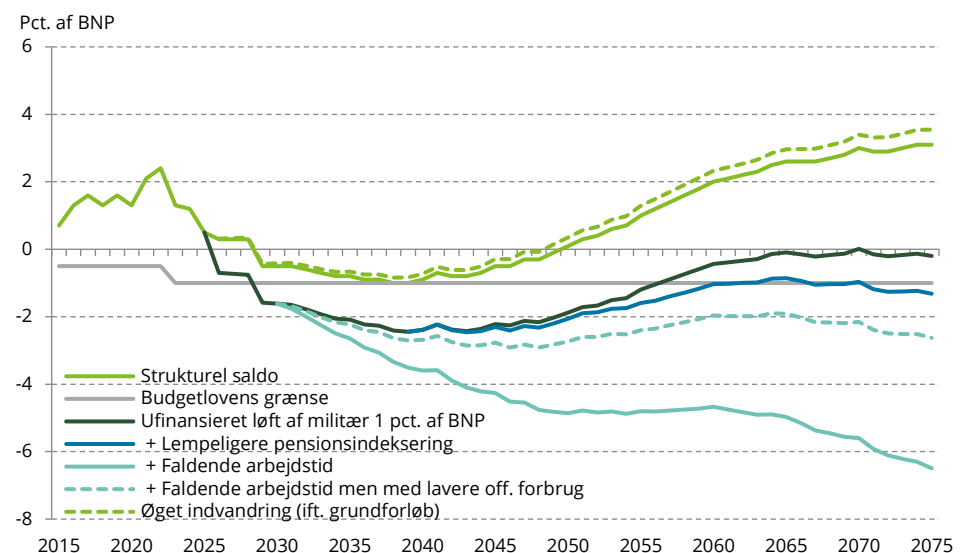
Risikoscenarier kan ændre udsigten på længere sigt

I denne analyse viser vi hvordan forskellige alternative scenarier for de offentlige finanser i fremtiden hver for sig eller tilsammen kan ændre udsigten for de offentlige finanser markant. Scenarierne er udvalgt ud fra højaktuelle politiske emner eller blandt grundlæggende principper for finansministeriets fremskrivning.

Vil føre til et samlet set klart uholdbart forløb

Hvis alle disse risikoscenarier udspilles på samme tid, vil det radikalt ændre udsigten for de offentlige finanser i fremtiden: Fra et scenarie, der samlet set er finanspolitisk holdbart med en udfordrende periode i 2030'erne og 2040'erne og derefter stødt stigende overskud fra 2050'erne og frem, til et scenarie som er klart uholdbart forløb, hvor underskuddet bare vokser og vokser år for år, jf. figur 1. Dette vil kræve politisk handling og i sidste ende højere skatter, lavere velfærdsudgifter og/eller markante reformer.

Figur 1 Alternative forløb for den offentlige saldo



Anm.: Hvert forløb lægges til det foregående, med undtagelse af scenariet med øget indvandring, hvis effekt er vist ift. grundforløbet. De enkelte forløb er beskrevet i detaljer i kapitlets underafsnit.

Kilde: Egne beregninger pba. Finansministeriet og Kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning.

Holdbarhed svækkes med op til 3,6 pct. af BNP

I Finansministeriets nuværende fremskrivning er holdbarhedsindikatoren beregnet til 1,2 pct. af BNP. Indregnes alle de alternative risikoscenarier, svækkes indikatoren med 3,6 pct. point, og ender således i markant negativ med -2,4 pct. af BNP, svarende til ca. 72 mia. årligt. Dette mildnes, hvis man forudsætter, at den lavere arbejdstid akkompagneres af et lavere offentligt forbrug, svarende til at fastholde forbrugets andel af BNP. Det vil skære ca. ¼ af realvæksten i offentlige forbrug frem mod 2050 væk. Det vil i givet fald give en holdbarhedsindikator, som samlet set er på ca. -1 pct. af BNP, omtrent 30 mia. årligt. Saldosvækkelsen vil blive yderligere mildnet, hvis man antager, at også den langsommere indeksering af pensionsalderen vil give anledning til et lavere pres på de offentlige serviceudgifter, men dette er ikke lagt til grund i disse beregninger.

Ikke kun holdbarhed at tænke på – modvind 2030-2050

Den egentlige opstramning, som et uholdbart forløb vil kræve frem mod 2040'erne, er dog større end holdbarhedsindikatoren. Med de nuværende finanspolitiske regler i Danmark, er det ikke tilladt at have et større strukturelt underskud end -1 pct. Som figuren viser, så overskrider alle

versioner af scenarierne dette ganske markant. Det samlede forløb inklusive lavere offentligt forbrug kræver således finanspolitisk opstramning frem mod 2040 på 1,4 pct. af BNP – ca. 42 mia.

Off. finanser kan ikke lempes overordnet før 2040

Faktisk er det med de nuværende udsigter slet ikke muligt overordnet at lempe de offentlige finanser før 2040, hvis budgetloven skal overholdes. Det stiller derfor store krav til de nutidige politikere ift. at løse opgaverne foran os inden for de nuværende finanspolitiske rammer. Alt der ikke finansieres indenfor det nuværende råderum til 2030, vil skulle finansieres senest i slutningen af årtiet.

Lempet pensionsindeksering kan diskuteres separat

Det overordnede forløb og risikoscenarierne viser vigtigheden af at prioritere i den økonomiske politik de kommende år. Diskussionen om lempelse af pensionsindeksering behøver dog ikke indgå i denne prioriteringsdiskussion og kan håndteres separat, da det først forværrer saldoen efter 2040, og alle de øvrige tiltag der i øjeblikket er på tegnebrættet politisk alle skal finansieres inden 2040 – og således ikke kan mindske de overskud, som findes efter 2050 og som skal finansiere en evt. lempelse af pensionsindekseringen.

#### **Boks 1 Beregningerne af strukturel saldo og finanspolitisk holdbarhed i denne analyse**

Alle beregninger i denne analyse tager udgangspunkt i den seneste lange fremskrivning fra Finansministeriet, "Opdateret mellemfristet forløb", som er udgivet medio februar 2025. Publikationen er kilde til alle tal, som ikke er egne beregninger eller hvor andre kilder ikke er eksplicit nævnt.

De forskellige scenarier er alle beregnet som marginale ændringer ovenpå dette grundforløb. Kernen i beregningen er effekten på den primære offentlige saldo, som skal beregnes for alle år, hvor det alternative scenarie afviger fra grundscenariet. Ud fra disse primære saldoeffekter kan man beregne den strukturelle saldo og samtidig udregne effekten på den finanspolitiske holdbarhed.

Der er ikke foretaget egentlige modelkørsler i stil med dem Finansministeriet kører for at lave grundforløbet. Men beregningerne følger de regneprincipper, som Finansministeriet ville bruge i videst muligt omfang. Hvordan scenariet præcist er regnet, vil fremgå af de forskellige afsnit i analysen. I nogle tilfælde er det oplagt hvad den primære saldoeffekt er – fx i scenariet, hvor militærudgifterne lempes ufinansieret med 1 pct. af BNP – mens det i andre tilfælde er mere kompliceret, og beror på flere forskellige kilder, fx når det skal omsættes hvad en faldende arbejdstid giver anledning til af primær saldoeffekt. Der er anvendt nyeste mulige beregninger fra Finansministeriet ift. at fastlægge, hvad saldoeffekten af en ændring i udgangspunktet er.

## 2. Sunde offentlige finanser

Strukturel saldo er fokus siden budgetlov

Siden indførslen af budgetloven har hovedfokus i den økonomiske planlægning været på den strukturelle saldo, som er den offentlige saldo rensset for konjunktursituationen og andre midlertidige- eller engangsforhold. Budgetloven tilsagde oprindeligt, at underskuddet på den strukturelle saldo maksimalt måtte være på 0,5 pct. af BNP. Dette blev med det nationale kompromis lempet til en underskudsgrænse på 1 pct. af BNP.

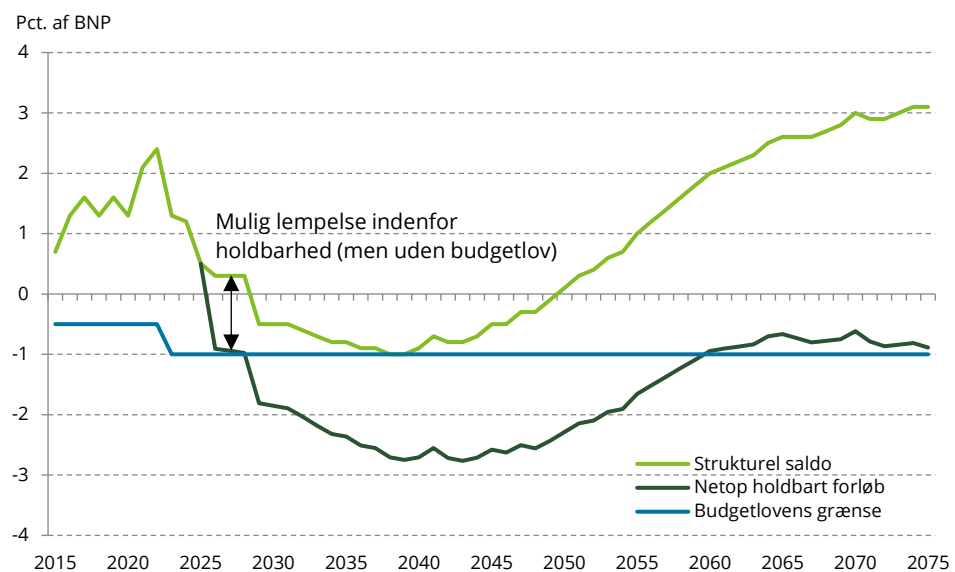
Saldooverskud siden 2015 har gjort off. gæld til nettoformue

Siden 2015 har der, med den nuværende vurdering, været overskud på den strukturelle saldo, jf. figur 2. Strukturelle overskud afspejler den grundlæggende sundhedstilstand for de offentlige finanser. De gode strukturer kombineret med de gunstige konjunkturer, som har givet endnu større saldooverskud på den faktiske saldo, har samlet set resulteret i, at den offentlige nettogæld er gået fra en lille gæld på ca. 7 pct. af BNP i 2015, til en offentlig nettoformue på 23 pct. af BNP i 2025 – en forbedring på over 900 mia. kr.

Saldomål på -0,5 pct. giver stort råderum til 2030

Den strukturelle saldo skønnes pr. konstruktion at ramme -0,5 pct. i 2030, i overensstemmelse med regeringens 2030-plan. Som figur 2 viser, kræver dette en voldsom saldoformindelse i 2025 og igen i 2028 og 2029. Dette afspejler det store finanspolitiske råderum, som der forventes i 2030 efter flere store opjusteringer i de seneste par år – forudsætningen for Finansministeriets fremskrivning, er at disse penge bliver brugt (og dermed forringes strukturel saldo). Dette finanspolitiske råderum kan politikerne fordele mellem ønsker til skat, velfærd og behovet for øgede militærudgifter mv.

Figur 2 Strukturel saldo i Finansministeriets seneste lange fremskrivning



Anm.: Netop holdbart forløb viser et saldoforløb, hvor finanspolitikken lempes 1,2 pct. hvert år fra 2026 svarende til at holdbarhedsindikatoren på 1,2 pct. går i 0,0 og gælden er stabil på lang sigt.

Kilde: Finansministeriet og egne beregninger.

Holdbarhed på 1,2 pct. trods svære år fra 2030 til 2040'erne

Efter 2030 viser den nuværende fremskrivning, at den strukturelle saldo svækkes gradvist frem mod 2040, men at den ventes at overholde budgetloven i alle år. I 2050 skønnes der igen at være overskud på strukturel saldo, og dette overskud ventes at stige i hele fremskrivningen, i takt med at pensionsalderen hæves. Resultatet er en betydeligt finanspolitisk holdbarhed, opgjort til 1,2 pct. af BNP, svarende til 36 mia. kr. årligt. Det er altså muligt lempe de offentlige finanser med 36 mia. hvert år og i al fremtid uden gælden eksploderer, svarende til det netop holdbare saldoforløb i figur 2. Der er altså også fremadrettet udsigt til sunde offentlige finanser – men spørgsmålet er, hvor robust den vurdering er.

### 3. Risikoscenarie: Ufinansieret løft af militæruddgifterne

Danmark skal øge militæruddgifter

Danmark skal øge sine udgifter til militæret betragteligt. Det første skridt blev allerede taget i 2022, med det nationale kompromis om dansk sikkerhedspolitik, hvor man satte sig et mål om at øge forsvarsudgifterne til 2 pct. af BNP gradvist frem mod 2033 finansieret hovedsageligt af en lempe af budgetlovens grænse og af saldomålsætningen.

Nuværende tiltag løfter over 2 pct. af BNP...

Efterfølgende blev målet om 2 pct. fremrykket til 2030, og der er givet en række donationer til forsvaret af Ukraine, som har bragt de danske forsvarsudgifter over 2 pct. af BNP allerede på nuværende tidspunkt. Senest har regeringen fremlagt en plan om en pulje penge, en såkaldt accelerationsfond, som skal afsætte yderligere 25 mia. i 2025 og 2026, samt 10 mia. årligt derefter.

... Men må forvente, at der skal mere til

Men givet de geopolitiske vinde, der blæser i øjeblikket, er det ret usandsynligt at disse tiltag er nok, og det er derfor forventningen der skal afsættes yderligere midler til forsvarsudgifter. Hvordan fordelingen er mellem kort, mellemlang og langt sigt er på nuværende tidspunkt uklart.

Råderum kan håndtere velfærd og 3 pct. forsvar i 2030

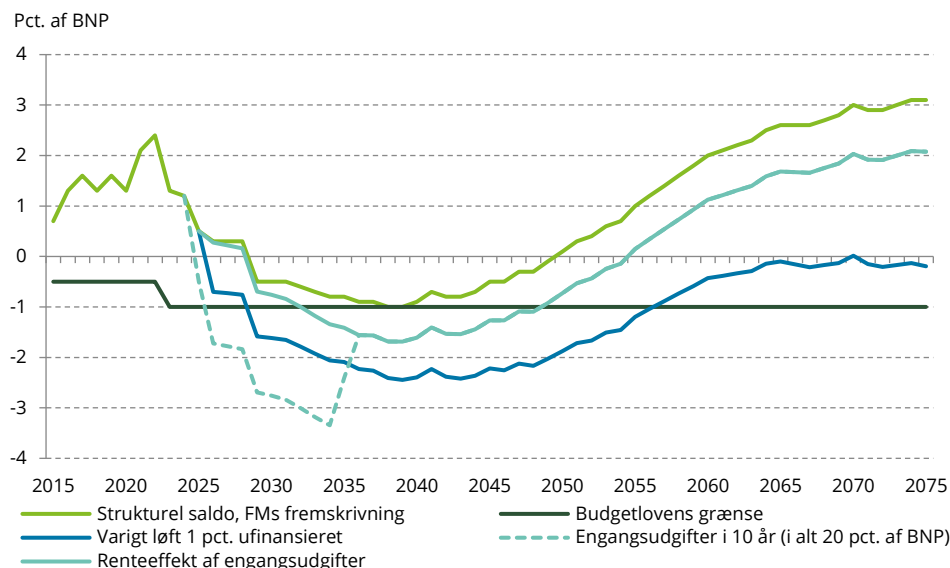
Det er samtidig også uklart hvor meget der politisk kan finansieres indenfor de eksisterende økonomiske rammer, hvor der ganske vist er opstået et betragteligt finanspolitisk råderum som følge af opjusteringer af dansk økonomi. Som vist i Knigge (2025) er råderummet stort nok til at løfte lade velfærdsudgifterne følge fuldt demografisk træk og øge forsvarsudgifterne til 3 pct. af BNP.

Men kravet kan vise sig at være 4 pct.

Som vist i Jørgensen, A. L. & Viknes, V. (2025), er det ikke urealistisk, at Danmark skal øge forsvarsudgifterne til 4 pct. af BNP. For at løfte til 4 pct. skal der altså enten finansieres 1 pct. af BNP indenfor råderummet, dvs. mindre til velfærd eller skat, eller det kan være ufinansieret.

For at illustrere byrden ved ekstra løft af militæruddgifter, regner vi med et løft på 1 pct. af BNP ufinansieret. Det kan også ses som mål for kravet til begrænsning af velfærdsudgifter eller højere skat i et finansieret løft. Derudover vises beregninger, hvor der er tale om et større, men kortvarigt løft. Som figur 3 viser, er der stor forskel på betydningen for de offentlige finanser i 2050 og derefter, alt efter om der er tale om et varigt løft af de militære udgifter eller et midlertidigt løft.

Figur 3 Forskel i saldoeffekt mellem varigt løft eller store engangsudgifter til militæret



Anm.: Varigt løft svækker primær saldo med 1 pct. af BNP i alle år fra 2026 og frem. Engangsudgifter svækker primær saldo 1 pct. hvert halvår fra andet halvår 2025 til første halvår 2035, dvs. 2 pct. om året i ti år. Det er i begge scenarier forudsat, at der løftes ud over, hvad der ligger i det finanspolitiske råderum, hvor der er plads til at løfte forsvarsudgifterne til 3 pct. af BNP jf. Knigge (2025).

Kilde: Egne beregninger pba. Finansministeriet.

Midlertidigt løft giver mindre langsigtet pres

Hæver man i stedet militærudgifterne ufinansieret med 2 pct. om året i ti år (i alt 600 mia. kr.) startende fra andet halvår 2025, får man en langt mindre effekt på holdbarheden – når de midlertidige udgifter ophører i 2035, er det alene renteeffekten der skal dækkes. Derfor er finansieringsudfordringen på lang sigt så meget desto mindre. Men beregninger viser også, at selv en midlertidig forøgelse af forsvarsudgifterne – også selvom de midlertidige udgifter holdes ude af strukturel saldo – stiller krav til opstramning af finanspolitikken. Renterne alene er nok til at bringe saldoen under budgetlovens grænse i årene 2033-2048.

Uanset model skal udgifter finansieres før 2040

Beregningerne viser at uanset hvilken model der vælges, så skal øgede militærudgifter finansieres senest i slutningen af 2030'erne, hvis man samtidig vil overholde budgetloven frem mod 2050. Ved at finansiere militærudgifterne indenfor rammerne af en mellemfristet plan, enten en nuværende 2030-plan eller en kommende 2035-plan, vil man automatisk blive ført tilbage til en saldsti, der minder om den nuværende. Tabet ved at øge militærudgifterne bliver derfor ikke de langsigtede offentlige finanser, men mulighederne for andre politiske prioriteter de kommende år.

#### 4. Risikoscenarie: Lavere arbejdstid i takt med øget velstand

Velstand og arbejdstid hænger sammen historisk

Historisk er arbejdstiden faldet i takt med at velstanden er steget. Som Kraka tidligere har dokumenteret (Whitta-Jacobsen og Beck 2023) er det en langvarig historisk tendens, som kan genfindes for mange lande med lidt forskellige grader af tæthed i sammenhængen. For Danmark finder analysen, at sammenhængen svarer til at arbejdstiden falder 0,25 pct. for hver gang timeproduktiviteten vokser 1 pct.

Danskerne ønsker at arbejde mindre i fremtiden

Danskerne ønsker allerede nu at arbejde mindre, jf. deres svar på den survey som er præsenteret i afsnit 5.2 i den seneste SGN-rapport (Kraka og Deloitte 2025). De angiver samtidig, at de ønsker at arbejde mindre i fremtiden, end de gør nu. Det kan i hvert fald indikere, at det er sandsynligt at den historiske tendens vil fortsætte.

Følger økonomisk lærdom: fritid er et gode der "forbruges"

En faldende arbejdstid i takt med øget velstand er i tråd med helt grundlæggende økonomiske principper. Set fra et økonomisk synspunkt kan fritid opfattes som et gode der "forbruges", og når velstanden stiger, vil man efterspørge flere goder – herunder altså også fritid, og dermed arbejde mindre. Alternativt kan man sige at folk kan opretholde den samme materielle levestandard med en kortere arbejdstid i takt med at produktivitet og løn vokser.

Konstant arbejdstid ligger til grund for fremskrivning

I Finansministeriets lange fremskrivning lægges til grund, at den gennemsnitlige arbejdstid ligger flad. Dette gøres ikke fordi ministeriet nødvendigvis vurderer, at dette er det mest realistiske, men fordi en prioritering mellem velfærd, skat og fritid skal foretages af fremtidens befolkning – hvis man vil holde mere fri, må man selv skaffe finansieringen, det er ikke op til nutidige generationer at finansiere.

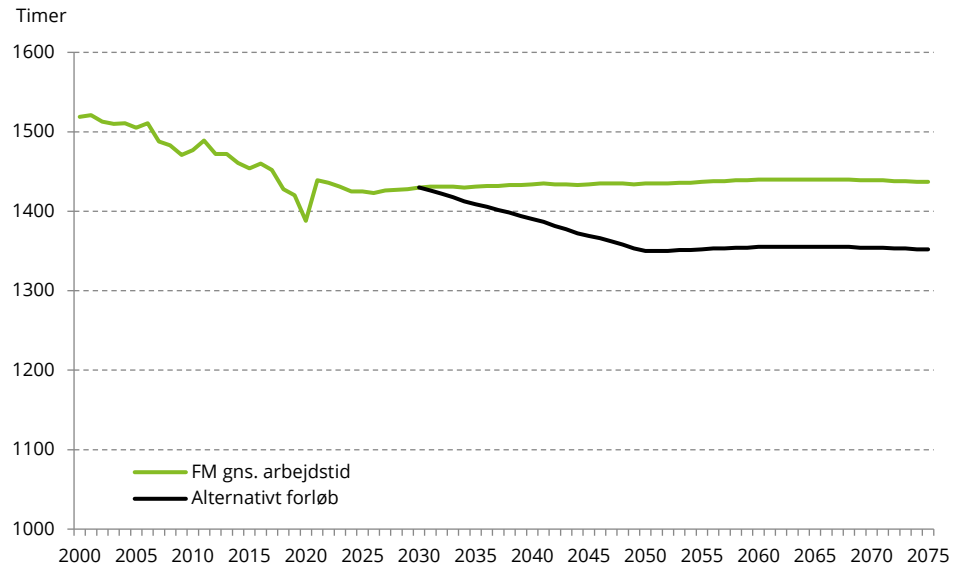
Godt princip, men kan give misvisende billede

Det er som udgangspunkt et godt princip, men det kan give et misvisende billede af fremtidens politiske prioriteringsopgaver: Da arbejdstiden ikke bestemmes direkte af politikerne kan (vil) den falde udenom politiske afvejninger, hvorefter det så er op til politikerne at afveje hvordan dette skal finansieres. For at vise betydningen af den faldende arbejdstid, beregner vi hvordan saldoen påvirkes, hvis arbejdstiden falder.

Lægges historien til grund er arbejdstid 6 pct. lavere i 2050

Hvis den historiske sammenhæng mellem timeproduktivitet og arbejdstid slår igennem i perioden 2030 til 2050, vil den gennemsnitlige arbejdstid ikke ligge flad, som forudsat i Finansministeriets lange fremskrivning, men falde gradvist med i alt 85 timer om året fra 2050 og frem, svarende til knap 6 pct. af den gennemsnitlige årlige arbejdstid, jf. figur 4.

Figur 4 Arbejdstid ved fald i 2030-2050 svarende til historisk sammenhæng med timeproduktiviteten



Anm.: Arbejdstid svækkes i beregningen ikke før 2030, da en evt. lavere arbejdstid vil mindske det finanspolitiske råderum, og dermed skal finansieres indenfor dette.

Kilde: Egne beregninger pba. Finansministeriet.

#### Lavere arbejdstid sænker strukturelt arbejdskraftsudbud

Faldende arbejdstid sænker effektivt det strukturelle arbejdsudbud. Den strukturelle beskæftigelse påvirkes ikke, men det gør det samlede timetal. Der kommer derfor færre skatteindtægter osv. i et omfang svarende til hvis der var færre beskæftigede.

#### Saldoeffekt udledes fra FMs beregning af Store Bededag

For at omsætte faldet i arbejdstid til saldoeffekt, har vi taget udgangspunkt i Finansministeriets beregning af at afskaffe Store Bededag. Sammenligningen er særligt brugbar, fordi den også handler om at ændre på antallet af timer, som den enkelte beskæftigede lægger, uden at ændre på øvrige variable som fx befolkningen størrelse eller balancen mellem antallet af folk i job og på overførselsindkomst.

#### Anvender FMs forhold mellem fald i arbejdstid og saldo

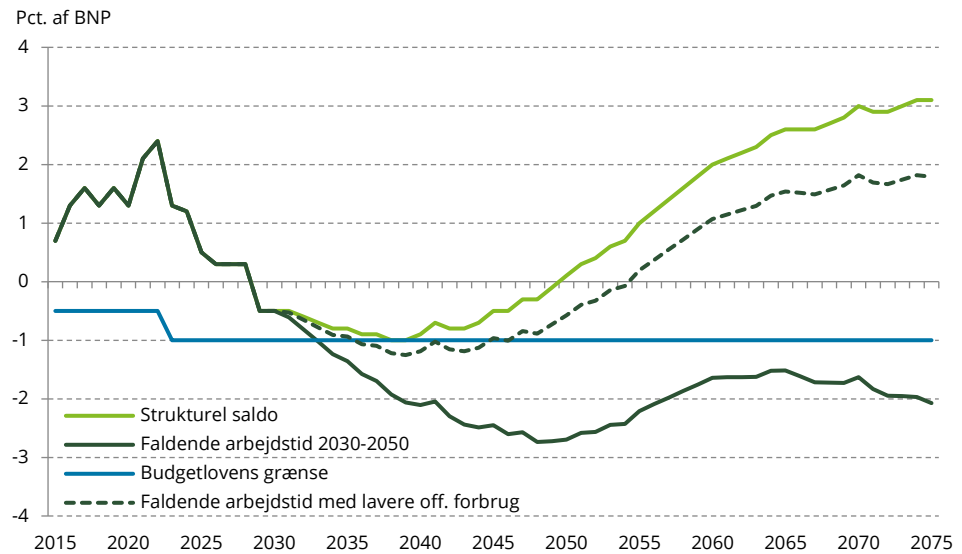
Afskaffelsen af Store Bededag skønnedes at ændre den årlige arbejdstid med 0,34 pct. pga. man antog et gennemslag på ca. 75 pct., og at det ville give 3,2 mia. kr. i saldoforbedring.<sup>1</sup> Et fald i den årlige arbejdstid på 6 pct. er altså mange gange mere end en helligdag, og derfor må der også forventes voldsomme effekter i scenariet. Vi benytter forholdet mellem fald i arbejdstid og saldoeffekten fra Store Bededagsafskaffelsen til at udregne saldoeffekten af den faldende arbejdstid.

#### Svækker primær saldo markant – fald 2 pct. af BNP i 2050

Saldosvækkelsen vokser år for år, i takt med at arbejdstiden falder mere og mere ift. grundforløbet. I 2050 er den primære saldoeffekt en svækkelse på 2 pct. af BNP. Hertil kommer effekterne af de løbende renter, og den strukturelle saldo svækkes derfor samlet set med ca. 2,8 pct. af BNP i 2050 jf. figur 5. Svækkelsen bliver større og større år for år efter 2050 pga. renteeffekter. Den faldende arbejdstid giver umiddelbart en voldsom svækkelse af den offentlige saldo. Men givet at 6 pct. af arbejdstimerne i økonomien er forsvundet, så er det forventeligt, at effekten bør være ret stor. Vi forventer fx også, at BNP falder med 6 pct. i 2050 og årene efter.

<sup>1</sup> Forudsat at man neutraliserede en ventet effekt på offentlige overførsler. Se <https://fm.dk/nyheder/nyhedsarkiv/2023/januar/slides-fra-baggrundsbriefing-om-effekt-af-afskaffelse-af-en-helligdag/>

Figur 5 Offentlig saldo med faldende arbejdstid 2030-2050



Anm.: Lavere off. forbrug: Offentligt forbrug mindskes 1:1 med faldet i BNP, så andelen er som i grundforløbet.  
Kilde: Egne beregninger pba. Finansministeriet

#### Mulig afledt effekt: lavere forventninger til off. velfærd

I denne beregning har vi ikke lagt til grund, at der sker andre ting end at arbejdstiden falder. Men der kan være mange tænkelige afledte effekter af dette. En mulig effekt er, at den lavere vækst i den private velstand, der følger af færre arbejdstimer og lavere indkomster, også sænker befolkningens forventninger til den offentlige sektor.

#### FMs regneprincipper gør off. forbrug til fast andel af BNP

I Finansministeriets lange fremskrivninger følger det offentlige forbrug det fulde demografiske træk, som øger antallet af offentligt beskæftigede i takt med antallet af brugere (befolkningsvæksten korrigeret for alder), samt et velstandstillæg. Fremskrivningsprincippet betyder i sammenhæng med ministeriets øvrige antagelser, at offentligt forbrug udgør en konstant andel af BNP, dog med korrektion for forskydninger i befolkningen (flere børn og gamle giver højere andel).

#### Alternativ er derfor at lade off. forbrug følge arbejdstid ned

Når arbejdstiden falder med 6 pct., falder BNP også forventeligt med ca. 6 pct. på lang sigt. Hvis man fastholder væksten i offentligt forbrug, vil andelen af BNP derfor vokse. En mulighed kunne derfor være, at lade det offentlige forbrug vokse tilsvarende mindre i risikoscenariet, så andelen af BNP er uændret.

#### Sænkes off. forbrug, kan det finansiere stor del af svækkelse

Hvis det offentlige forbrug reduceres i et sådant omfang, vil det finansiere ca. ¾ af saldoforværringen som følge af den faldende arbejdstid jf. figur 5. I 2050 vil offentligt forbrug være reduceret med 1,5 pct. af BNP – ca. 45 mia. kr. ift. grundforløbet. Det svarer til ca. ¼ af den samlede vækst i det offentlige forbrug, som ligger i grundforløbets fremskrivning, eller en nedsættelse af den årlige realvækst med ca. 0,25 pct. point fra godt 0,9 pct. årligt til knap 0,7 pct. årligt.

#### Uklart om dette vil være tilgangen – i sidste ende politik

Om det netop er denne tilgang fremtidens Danmark vil vælge, er naturligvis uklart: hverken det demografiske pres fra en aldrende og voksende befolkning, eller velstanden målt ved timeproduktiviteten er påvirket af en lavere arbejdstid – så det er ikke givet, at ønskerne til den offentlige velfærd vil reduceres i samme omfang som BNP. Der er ingen økonomisk mekanisme, der binder offentligt forbrug til at følge det fulde demografiske træk, i sidste ende er det offentlige forbrugs størrelse alene en politiske beslutning.



## 5. Risikoscenarie: Lempeligere pensionsindeksering

Kommission pegede på problemer i nuværende model

Som kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning påpegede, er der en række uhensigtsmæssigheder ved den nuværende mekanisme til levetidsindeksering af pensionsalderen, som grundlæggende medfører, at systemet ikke er helt generationsneutralt. Dels er det tvivlsomt om det oprindelige princip om at øget levetid 1:1 skal veksles til øget arbejdstid afspejler hvad en fri prioritering ville medføre – man vil forvente, at folk vil ønske at fordele den øgede levetid mellem arbejdstid og otium, frem for at holde antallet af år på pension konstant. Derudover overkompenserer systemet, fordi faldende dødelighed mellem 60 år og den faktiske pensionsalder også veksles til en højere pensionsalder.

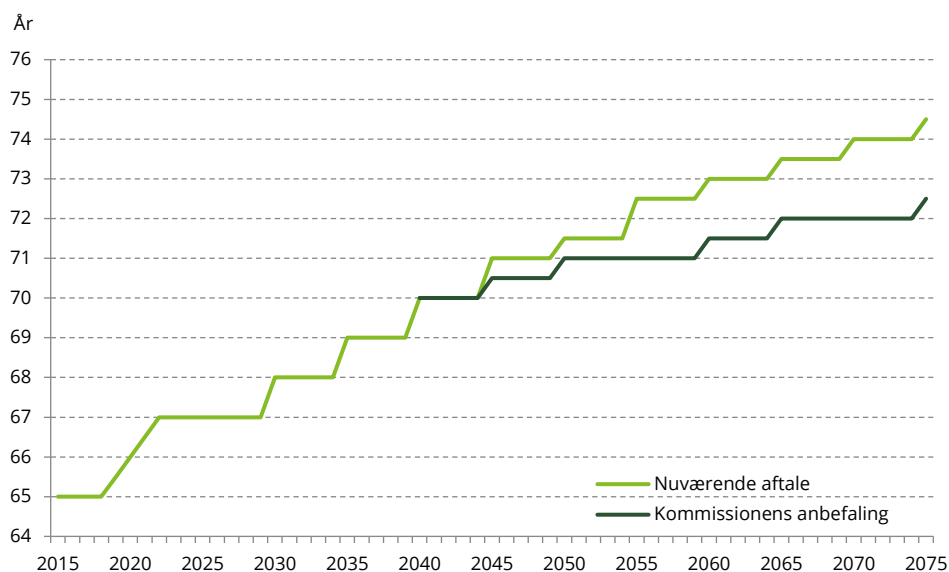
15 års varsel: ændringer i 2045 skal snart aftales

Levetidsindekseringen er indrettet sådan, at forhøjelser af pensionsalderen gøres med 15 års varsel. I 2025 bliver det vedtaget, at pensionsalderen i 2040 hæves til 70 år. Hvis man vil indføre kommissionens alternative model, skal man altså i god tid inden 2030 have lavet en ny politisk aftale, så man fra 2045 kan lempe denne indeksering, så pensionsalderen ikke vokser helt i samme omfang som forudsat i Finansministeriets lange fremskrivning.

Lempelse giver gradvist øget forskel ml. pensionsaldrer

Lempes pensionsindeksering vil pensionsalderen stadig vokse fremover, bare knap så markant som der lægges op til med den nuværende model. Forskellen i forventet pensionsalder med de to modeller kan aflæses i figur 6. Desto længere der går, desto større blive forskellen mellem de forventede pensionsaldrer.

Figur 6 Pensionsalder ved forskellige indekseringsmekanismer



Anm.:

Kilde: Kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning.

Effekt på strukturel beskæftigelse giver saldoprofilens ændring

Tidligere tilbagetrækning medfører en lavere strukturel beskæftigelse og højere udgifter til folkepension mv. Tabet af indtægter og stigningen i udgifter vil være proportionalt til størrelsen på forskellen mellem de forventede pensionsaldrer. I beregningen har vi benyttet kommissionens profil for effekten på strukturel beskæftigelse, til at skalere effekten på den primære saldo i det alternative forløb. Størrelsen på effekterne er tilpasset, så effekten på den finanspolitiske holdbarhed samlet set svarer til Finansministeriets seneste skøn.<sup>2</sup>

Anbefalet model svækker off. finanser fra 2040'erne

Følger man kommissionens anbefalede model, vil det gradvist svække den strukturelle saldo fra 2040'erne ift. de forudsætninger, der er for de nuværende beregninger, jf. figur 7. Effekten starter

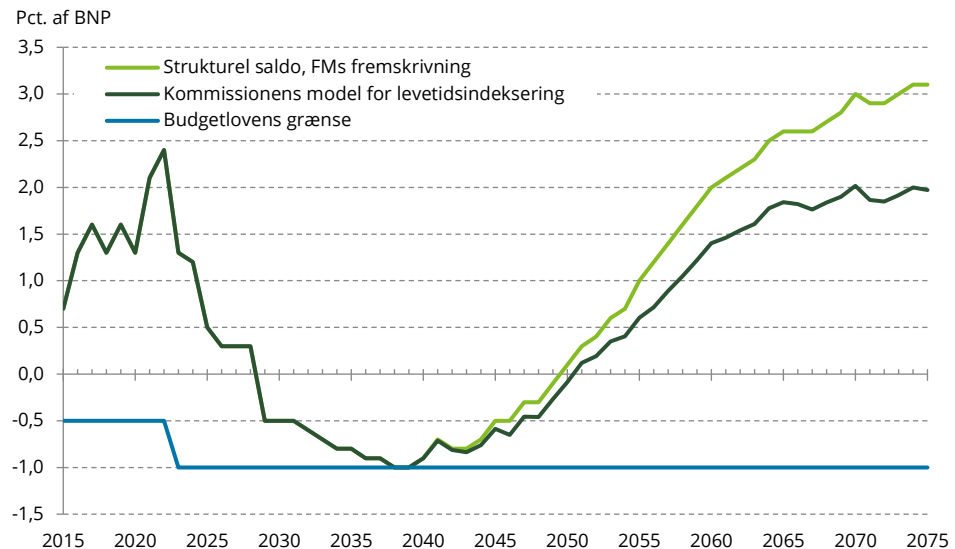
<sup>2</sup> FIU Alm.del - Bilag 48 af 28. november 2024.

lidt før 2045 pga. efterlønsordningen og andre ordninger, der er hæftet op på et antal år til folkepensionsalderen, hvilket påvirker saldoen før den egentlig forskel i pensionsalder mellem de to indekseringstyper.

Effekt stigende efter 2040 – holdbarhed ned med 0,8 pct.

Samlet set svækker forslaget den finanspolitiske holdbarhed med 0,8 pct. af BNP. Saldoeffekten er stigende i tid (også udover renteeffekten) fordi lempelsen af de planlagte løft i pensionsalderen bliver større og større: I 2050 er pensionsalderen løftet ½ år mindre, mens den i 2075 forudsættes at løftes 2 år mindre end den nuværende plan (72½ år i stedet for 74½ år).

**Figur 7 Effekt på strukturel saldo ved kommissionens anbefaling for levetidsindeksering**



Anm.: Saldo ved en lempeligere ændring i pensionsalder svarende til kommissionens anbefaling som i figur 6.  
Kilde: Egne beregninger pba. Finansministeriet og Kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning.

Skal finansieres med fremtidens overskud

Lempelsen af pensionsindeksering kan således indføres uden at anvise finansiering: Fordi effekten først indføres efter 2040, hvor de offentlige finanser har kurs mod overskud, og fordi effekten øges i takt med, at der ellers var udsigt til meget store overskud, kan lempelsen *isoleret* set gennemføres med et konstant skattniveau og med en fortsat vækst i velfærdsudgifterne svarende til det neutrale fremskrivningsprincip. Men i kombination med andre effekter, vil det kunne bidrage til at udhule den finanspolitiske holdbarhed jf. afsnit 6.

## 6. Samlet risikoscenarie viser klart finanspolitisk uholdbart forløb

Risikoscenarier lægges sammen

De enkelte risikoscenarier ovenfor kan hver for sig have stor betydning for de langsigtede udsigter for de offentlige finanser. Men det vil især have en stor effekt, hvis flere af scenarierne udspiller sig samtidig. Derfor har vi valgt at beregne en situation, hvor scenarierne udspiller sig én for én, og til sidst samlet.

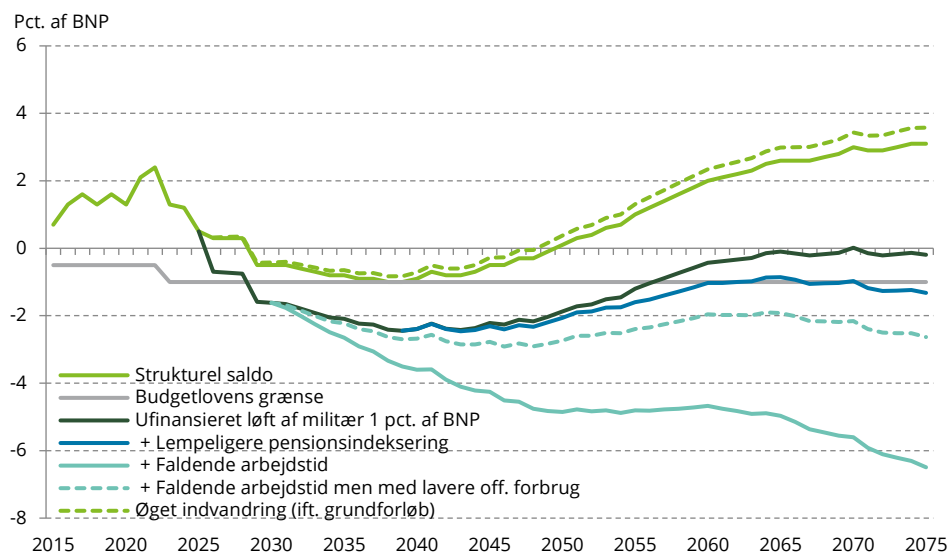
Militærudgifter og pensionslempelse er uholdbart

Allerede ved kombinationen af et ufinansieret løft af militærudgifter og en lempelse af pensionsindekseringen, rammer man et uholdbart forløb, med en holdbarhedsindikator på omkring -0,6 pct. Som tidligere bemærket vil det pga. saldogprofilen, med underskud tæt på budgetlovens grænsen i 2030'erne, kræve en større opstramning end effekten på holdbarheden inden 2040, hvis man laver et ufinansieret løft af militærudgifterne. Hvis man overholder dette budgetlovskrav, vil man stadig kunne indføre lempeligere pensionsindeksering efter 2040 indenfor holdbarhed.

Samlede scenarier kræver opstramning på 72 mia. kr. årligt

Kombineres de to første risikoscenarier med faldende arbejdstid, er det dog tydeligt, at det er uholdbart, jf. figur 8. Den samlede svækkelse af holdbarheden er på 3,6 pct. af BNP, som lander på -2,4 pct. – svarende til ca. 72 mia. kr. i årlig opstramning, for at nå et holdbart forløb.

**Figur 8** Alternative forløb for den offentlige saldo



Anm.: Hvert forløb lægges til det foregående, med undtagelse af scenariet med øget indvandring, hvis effekt er vist ift. grundforløbet. De enkelte forløb er beskrevet i detaljer i analysens afsnit.

Kilde: Egne beregninger pba. Finansministeriet og kommissionen om tilbagetrækning og nedslidning.

Opstramning ville være krævet også uden budgetlov

I 2039, hvor det saldomæssige grundforløb rammer bunden på -1 pct. af BNP, er det alternative forløb helt nede på -3,5 pct. af BNP. Og mens grundforløbet herfra vender opad og går mod overskud på de offentlige finanser, så bøjer det alternative forløb blot yderligere af. Selv uden budgetlovens grænse er det ret oplagt, at et sådan forløb ville have krævet en opstramning inden 2040, men som budgetloven er designet, så vil det absolut kræve det.

Men budgetlov gør, at finanspolitik ikke kan lempes før 2040

Da grundforløbet rammer budgetlovens grænse på -1 pct., kan det med de nuværende regler faktisk slet ikke lade sig gøre at lempe den overordnede finanspolitik inden 2040. Det vil kræve en opstramning senest i slutningen af 2030'erne hvis der bruges midler udover det finanspolitiske råderum, som ligger frem mod 2030 og som ligger implicit i Finansministeriets fremskrivning i 2030'erne.

Politisk reaktion vil gøre stor effekt i alternativt scenario

En politisk reaktion vil gøre en stor forskel for de langsigtede forløb – jo tidligere, desto mere betydelig. Det viser det alternative scenarie hvor arbejdstiden falder, men hvor det matches af et tilsvarende procentmæssigt fald i det offentlige forbrug, så andelen af BNP er konstant som beskrevet i afsnit 4. Hvis dette anvendes i de samlede scenarier, så falder den finanspolitiske holdbarhed med ca. 2,2 pct. point til -1 pct. af BNP, svarende til en påkrævet opstramning på ca. 30 mia. kr. om året.

Politisk handling kan gøre alternative scenarier holdbare

Det alternative samlede risikoscenarie viser dermed også, at hvis man sørger for fuldt ud at finansiere stigende militæruddgifter, så er der fortsat finanspolitisk holdbarhed *selvom* man indfører en lempet pensionsindeksering og arbejdstiden falder – forudsat, at man kan finansiere noget af den faldende arbejdstid fx med et lavere offentligt forbrug, som vist figur 8. Det kan dog også finansieres med skatter eller reformer, afhængig af politisk appetit.

Også usikkerhed i positiv retning for saldoskøn

De ovenstående scenarier peger på risici for den offentlige saldo. I en økonomisk fremskrivning vil der altid være usikkerheder i begge retninger. Der er derfor også mulighed for at forløbet for den offentlige saldo kan udvikle sig bedre end de nuværende forudsætninger. Der er et utal af

muligheder for ændringer, som kan forbedre de offentlige finanser ift. de grundlæggende forudsætninger.

**Bedre strukturel beskæftigelse har øget råderummet**

I de seneste år har især opjusteringer af strukturel beskæftigelse givet anledning til en forbedret vurdering af de offentlige finanser. Opjusteringer skyldes især øget arbejdskraftindvandring og højere beskæftigelsesgrader for ældre og indvandrere end tidligere forudsat. Disse opjusteringer har ført til en forbedring af det finanspolitiske råderum frem mod 2030. Det er naturligvis muligt, at dette fortsat kan være en kilde til bedre skøn end ventet for de offentlige finanser frem mod 2050.

**Udl. arbejdskraft er dog mindre plus på lang sigt end på kort**

Arbejdskraftindvandring er et klart plus for de offentlige finanser – også på lang sigt, hvis folk bliver i landet, fordi den enkelte ankommer efter de unge år hvor man ellers normalt trækker på de offentlige finanser, og derfor vil en gennemsnitsperson, der fx ankommer som 28-årig, give et plus til de offentlige finanser på lang sigt. Effekten på det finanspolitiske råderum overvurderer dog effekten lidt, da det er gevinsten *før* man medregner de nye borgeres træk på den offentlige service og infrastruktur.

**Generel indvandring ikke sikkert løft i off. finanser langsigtet**

Det bliver også mere balanceret når man regner på indvandring generelt, herunder at tilrejsende arbejdskraftindvandrere medbringer egne børn og familiemedlemmer, hvor førstnævnte jo oplagt trækker på offentlige service, og sidstnævntes erhvervstilknytning er måske er mindre. På den måde ligner den gennemsnitlige tilkommer i højere grad den gennemsnitlige befolkning på længere sigt. Det vil derfor afhænge af de konkrete scenarier for øget indvandring, hvorvidt de giver nogen nævneværdige forbedringer af de langsigtede offentlige finanser.

## 7. Litteratur

Whitta-Jacobsen, H. J., Beck, U. (2023). *Tæt historisk sammenhæng mellem øget velstand og mere fritid*. Analysenotat. Tænk tanken Kraka. <https://kraka.dk/taet-historisk-sammenhaeng-mellem-oeget-velstand-og-mere-fri-tid/>

Knigge, N. S. (2025). *Råderum til forsvarsudgifter på 3 pct. og fuldt demografisk træk i velfærden*. Analysenotat. Tænk tanken-Kraka. <https://kraka.dk/raaderum-til-forsvarsudgifter-paa-3-pct-og-fuldt-demografisk-traek-i-velfaerden/>

Jørgensen, A. L. & Viknes, V. (2025). *Opretholdelse af NATO's styrke uden USA kræver tredobling af bl.a. dansk forsvarsbudget*. Analysenotat. Tænk tanken Kraka. <https://kraka.dk/opretholdelse-af-natos-styrke-uden-usa-kræver-tredobling-af-bl-a-dansk-forsvarsbudget/>

Kraka og Deloitte (2025). *Danmark 2050 – fodnote eller fyrtårn*. Small Great Nation-rapport.