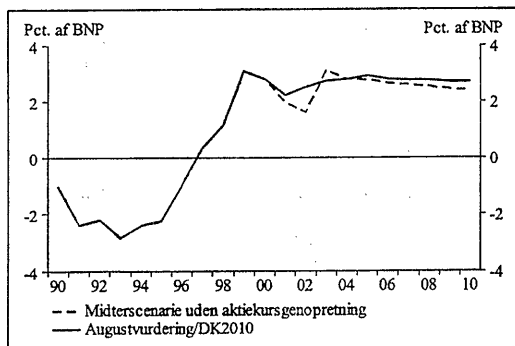
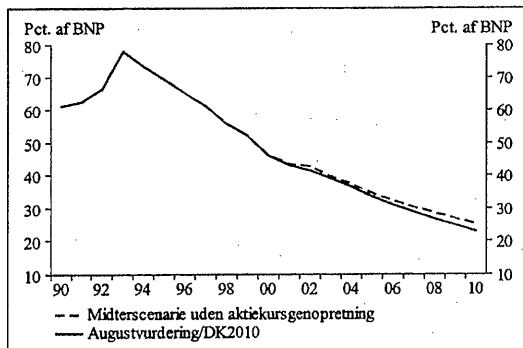


Figur 3a: Offentlig saldo i pct. af BNP



Figur 3b: ØMU-gæld i pct. af BNP



Aktiekursfaldet medfører i første omgang et éngangstab på de offentlige finanser primært pga. lavere pensionsafkastbeskatning. I de efterfølgende år er der en vis negativ effekt på de offentlige finanser som skyldes, at aktiekursfaldet reducerer aktieformuerne, herunder bl.a. pensionsformuerne. Det reducerer skatteværdien af det løbende afkast og af udbetalingerne fra pensionskasserne.

Målt på gælden i 2010 er de samlede konsekvenser dog forholdsvis begrænsede. I 2010 er den offentlige gæld i pct. af BNP således ca. 2½ pct.enheder større end i den mellemfristede fremskrivning fra august, hvis de finanspolitiske mål om bedre service og lavere skatteprovenu som følge af pres på skattebaserne fastholdes.

I forhold til vurderingen i august, svækkes den finanspolitiske holdbarhed i givet fald med 0,1-0,2 pct. af BNP, *jf. tabel 6*. Det skyldes stort set udelukkende faldet i aktiekurserne, mens bidraget fra ændret BNP-profil ikke skønnes at give nævneværdige bidrag.

Tabel 6. Finanspolitikens langsigtede holdbarhed og aktiekursændringer siden august, 2002.

	August BO	Midterscenario	
		Uden kurs- genopretning	Med kurs- genopretning
Faktisk saldo	2,5	1,6	2,0
- heraf pensionsafkastskat	0,9	0,3	0,7
Korrigeret saldo	0,0	-1,0	-0,5
Korrigeret saldo renset for konjunkturer mv.	-0,4	-0,5	-0,4

Svækkelsen af holdbarheden afspejler de to nævnte effekter. For det første vil (det varige) fald i aktiekurserne medføre et éngangsløft i den offentlige gæld på samlet set 13½ mia. kr. i 2002 pga. tab af pensionsafkastskat mv. i 2001 og 2002. En stigning i gælden på 13½ mia. kr. stiller isoleret set lidt strammere krav til finanspolitikken på langt sigt, svarende til en *permanent* effekt på de offentlige finanser på omkring 0,03 pct. af BNP (0,4 mia.).

Hertil kommer, at aktiekursfaldet reducerer værdien af de samlede pensionsformuer og dermed skatteværdien af de fremtidige afkast og udbetalinger fra pensionskasserne. Antages alternativt at aktiekurserne retter sig, påvirkes den finanspolitiske holdbarhed derimod stort set ikke.

## 5. Sammenfattende om finanspolitikken i 2002

Usikkerheden som følge af terrorangrebet den 11. september er under alle omstændigheder udtryk for et stort verdensomspændende velfærdstab. Kun en lille del af dette kan måles på overordnede økonomiske nøgletal, også selv om forbrugere, virksomheder og regeringer kan føle sig tvunget til betydelige omdisponeringer med store konsekvenser i delsektorer.