

# DANMARKS NATIONALBANK

13. NOVEMBER 2019 — NR. 22

FÆRØSK ØKONOMI

## Arbejdsmarkedet presset af meget lav ledighed



### Opsvinget forlænget af stor indvandring

Efterspørgslen er steget kraftigt under opsvinget siden 2014, og de gode beskæftigelsesmuligheder har ledt til en stor indvandring af arbejdskraft. Ledigheden er nu trykket i bund, hvilket risikerer at føre til en overopledning af økonomien.



### Stabiliserende finanspolitik er vigtigt for færøsk økonomi

Færøsk økonomi har historisk svinget meget bl.a. på grund af stor afhængighed af eksport af fisk. Landstyret kan øge stabiliteten i økonomien ved at føre en modcyklisk finanspolitik, bl.a. igennem en samlet styring af offentlige udgifter og investeringer i hele landet.



### Flere ældre vil presse de offentlige finanser fremover

De næste årtiers aldring af befolkningen gør, at skatteindtægterne på længere sigt ikke kan følge med de offentlige udgifter ved uændret serviceniveau. Det kan håndteres nu ved at øge arbejdsudbuddet eller stramme finanspolitikken.

### INDHOLD

- 2 STÆRK ØKONOMISK FREMGANG DE SENESTE SEKS ÅR
- 3 FINANSPOLITIKKEN BØR MINDSKE PRESSET PÅ ARBEJDSMARKEDET
- 5 INDVANDRING HAR FORLÆNGET OPSVINGET
- 5 FISKEEKSPORTEN HAR FORELØBIGT TOPPET
- 8 ØGET UDLÅN I LØBET AF OPSVINGET
- 10 DE OFFENTLIGE FINANSER HAR STORE UDFORDRINGER DE NÆSTE ÅRTIER
- 11 REFORMER KAN SIKRE SAMMENHÆNG MELLEM OFFENTLIGE INDTÆGTER OG UDGIFTER

## Stærk økonomisk fremgang de seneste seks år

Færøsk økonomi er gået frem de seneste seks år. De stærkeste drivkræfter bag fremgangen er store stigninger i prisen på opdrættet laks og større fangster af især makrel og sild. De to faktorer har øget indkomsterne og har ført til højere privat og offentlig efterspørgsel.

Beskæftigelsen er steget markant, hvilket har presset ledigheden ned. Behovet for arbejdskraft er i stigende grad blevet imødekommet ved en høj nettoindvandring og har dermed forlænget det økonomiske opsving. De mange nye indbyggere har dog presset boligmarkedet, især i Tórshavnsområdet.

Fremgangen i beskæftigelsen er fortsat i 1. halvår 2019, se figur 1. Ledigheden er faldet til lige over 1 pct. af arbejdsstyrken, hvilket er det samme lave niveau som lige op til finanskrisen i 2008. Finanspolitikken har også under det nuværende opsving været med til at forstærke fremgangen og dermed øge presset på arbejdsmarkedet.

Væksten i lønningerne er taget til, i takt med at de ledige ressourcer i økonomien er blevet færre, se figur 2. Lønstigningerne er dog stadig moderate og lavere end under seneste højkonjunktur. De lave lønstigninger skal ses i lyset af en forøgelse af arbejdsstyrken og afdæmpet vækst i forbrugerpriserne. Et fortsat presset arbejdsmarked med meget lav ledighed øger risikoen for, at økonomien overopheder.

Forbrugerne er optimistiske og har haft stor fremgang i købekraften under opsvinget. Siden 2013 er reallønnen øget med knap 20 pct. Også erhvervenes tillidsindikatorer ligger generelt på et højt niveau, bortset fra byggeriet, hvor ordrebogen er mindre fyldt end tidligere. Búskaparráðið, der er Færøernes Økonomiske Råd, forventer, at væksten i færøsk økonomi fortsætter i resten af 2019 som følge af øget eksport og indenlandsk efterspørgsel fra især husholdningerne.<sup>1</sup>

### Fakta om Færøerne

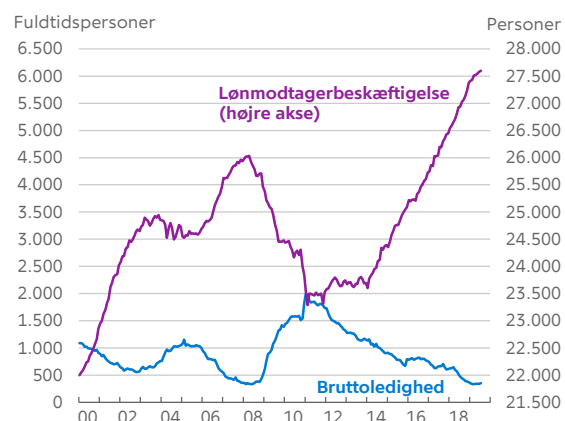
Folketal (august 2019)	52.122
Bruttonationalprodukt, BNP (2018, mia. kr.) <sup>1</sup>	19,3
pr. indbygger <sup>2</sup> (1.000 kr.)	369,5
Valuta	Danske kroner

Kilde: Hagstova Føroya, Danmarks Statistik og egne beregninger.

1. BNP er et skønnet tal fra Hagstova Føroya og Búskaparráðið.
2. Til sammenligning var BNP pr. indbygger i Danmark 384.000 kr. i 2018.

### Høj vækst i beskæftigelsen presser ledigheden ned

Figur 1



Anm.: Antallet af ledige og lønmodtagere er sæsonkorrigeret.  
Kilde: Hagstova Føroya.

Forbrugerne har indtil videre været mere tilbageholdende end under det forrige opsving, og forbrugskvoten er noget lavere end for ti år siden. Bankernes udlån er steget, men i et langsommere tempo end bruttonationalproduktet, BNP. Opsvinget er derfor mere robust, end det har været tilfældet tidligere, fx op til finanskrisen. Dermed er økonomien mere modstandsdygtig, når konjunkturerne vender.

<sup>1</sup> Se Búskaparráðið, Búskaparfrágreiðingar (Færøernes Økonomiske Råds beretning, kun på færøsk), efterår 2019 ([link](#)).

### Global afmatning vil påvirke færøsk økonomi

Der er udsigt til, at færøsk økonomi får mindre medvind fra den globale efterspørgsel i de kommende år. IMF og OECD forventer i deres seneste prognoser, at væksten i globalt BNP aftager. De lavere vækstrater skal bl.a. ses i lyset af en nedgang i industriproduktionen i en række store lande. Nedgangen er til dels et resultat af øget usikkerhed fra handelskonflikten mellem primært USA og Kina og anden politisk usikkerhed i forhold til det fremtidige handelsforhold mellem EU og Storbritannien. En række indikatorer peger på, at der er høj risiko for en global økonomisk afmatning inden for de næste to år.<sup>2</sup> Det øger de nedadrettede risici for færøsk økonomi.

Ligesom Danmark er Færøerne en lille og åben økonomi, der i høj grad er afhængig af handel med andre lande. Selvom den færøske økonomi er meget anderledes end fx den danske, så har konjunkturerne i de to lande i høj grad været synkroniserede, se figur 3. En global nedgang i økonomien kan derfor forventes at smitte af på færøsk økonomi.

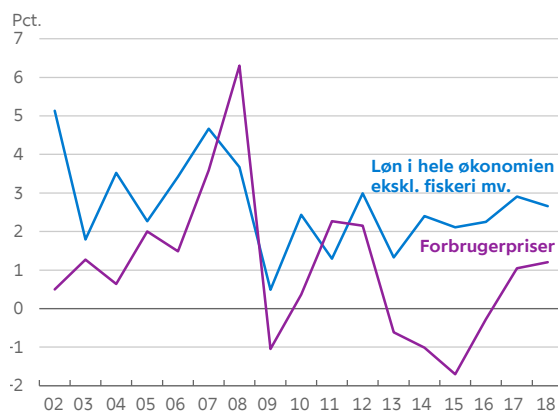
Opbremningen i mange lande har endnu ikke slået ud på det færøske arbejdsmarked, hvilket afspejler Færøernes store afhængighed af eksport af fisk. Fangsterne i fiskeriet og produktionen af laks i havbrugene er stort set ikke påvirket af internationale økonomiske udsving. Derimod er eksporten følsom over for udenlandske stød fra ændringer i priserne på eksporterede varer og tjenester relativt til importen, det såkaldte bytteforhold. Faldet i eksportværdien det seneste år er netop en følge af især lavere priser på laks. Hvorvidt det afspejler international økonomisk afmatning, er usikkert. Verdensmarkedspriser for fx laks er i høj grad også følsomme over for udviklingen i andre landes havbrugsindustri.

### Finanspolitikken bør mindske presset på arbejdsmarkedet

Den lidt svagere eksportvækst og stigende risiko for international økonomisk afmatning betyder ikke, at færøsk økonomi har behov for en stimulerende

### Moderate lønstigninger uden for fiskeriet trods lav ledighed

Figur 2

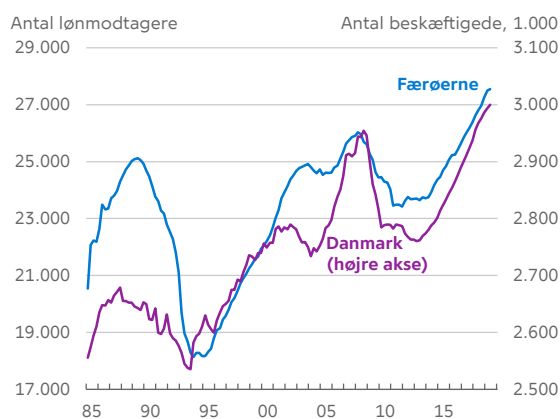


Anm.: Lønvæksten er beregnet som et implicit lønindeks baseret på lønudbetalinger og antal lønmodtagere. Branchen fiskeri og andre ressourcerbrancher er ikke medtaget, da lønninger i fiskeriet er knyttet tæt sammen med indtjeningen på skibene. I aflønningen i fiskeriet indgår dermed en slags overskudsdeling, hvilket ikke er retvisende som udtryk for det generelle lønpres på Færøerne som følge af fx mangel på arbejdskraft.

Kilde: Hagstova Føroya og egne beregninger.

### Konjunkturerne i færøsk og dansk økonomi er historisk vendt samtidigt

Figur 3



Anm.: Bemærk, at skalaen for Danmark og Færøerne er forskellig, og at udsvingene for Færøerne derfor er relativt større end for Danmark.

Kilde: Danmarks Statistik og Hagstova Føroya.

<sup>2</sup> Se Deanie M. Haugaard Jensen og Rasmus Mose Jensen, Risikoen for global recession er steget, *Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 16, august 2019.

finanspolitik. I lyset af det store kapacitetspres i økonomien vil en afbøjning i fremgangen på arbejdsmarkedet være naturlig.

Landsstyret kan medvirke til at lette presset nu og her ved at sikre en strammere finanspolitik i 2020. En stramning vil dæmpe efterspørgslen og dermed mindske presset på arbejdsmarkedet. Stramningen kan ske igennem tilbageholdenhed på driftsudgifterne og i nye bygge- og anlægsprojekter i både landet og kommunerne. Landsstyret fremsatte et forslag til finansloven for 2020 i september baseret på tekniske fremskrivninger. Landsstyrets politiske prioriteringer foreligger endnu ikke på grund af valget til Lagtinget, der blev afholdt 31. august.

### Finanspolitikken har hidtil øget presset på arbejdsmarkedet

Højere skatteindtægter i takt med den stærke økonomiske fremgang har hidtil været omsat til større offentligt forbrug. Sammenhængen mellem privat og offentligt aktivitetsniveau kan aflæses tydeligt i beskæftigelsen. Antallet af offentligt ansatte er således steget betydeligt under opsvinget, i takt med at den private beskæftigelse er steget, se figur 4.

Ud over øgede driftsudgifter har den offentlige sektor også iværksat mange bygge- og anlægsprojekter i fx skoler, hospitaler og infrastruktur. Det har øget presset på byggebranchen, der i forvejen er særdeles konjunkturfølsom. Samlet set har finanspolitikken dermed stimuleret færøsk økonomi i en periode med kapacitetspres.

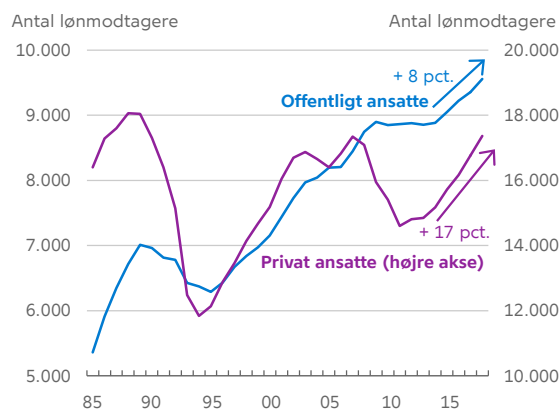
Det er ikke et nyt fænomen, at den offentlige sektors forbrug og investeringer er med til at øge presset på arbejdsmarkedet under en færøsk højkonjunktur. Beregninger fra Búskaparráðið har vist, at finanspolitikken historisk har forstærket udsvingene i færøsk økonomi, dvs. har været procyklisk.<sup>3</sup>

### Rammerne for kommunernes økonomi bør reformeres

En stor del af den offentlige service varetages af Færøernes 29 kommuner. Servicen finansieres bl.a. af

### Den offentlige sektor har forstærket opsvinget

Figur 4



Anm.: Pilene indikerer stigningen i antal lønmodtagere fra 2013 til 2018.

Kilde: Hagstova Føroya.

skatter, der afhænger af husstandsindkomsterne og erhvervsgrundlaget i kommunen, da der ikke modtages bloktilskud fra landet, se boks 1. En betydelig del af stigningen i den offentlige beskæftigelse siden 2013 er sket i de enkelte kommuner.<sup>4</sup>

De nuværende rammer for kommunernes økonomi er med til at forstærke procyklikaliteten i det kommunale forbrugs- og investeringsmønster. Kommuner må eksempelvis ikke spare op til kommende år, men skal bruge et eventuelt budgetteret overskud til enten lavere skatter, nye udgifter eller investeringer. Rammerne for kommunernes økonomi hæmmer landsstyrets muligheder for at føre en stabiliserende finanspolitik.

Det vil være hensigtsmæssigt at reformere rammerne for finanspolitikken. Det kan ske ved at ændre styringen af kommunerne og fastlægge landsstyrets og kommunernes budgetter i bindende aftaler. En sådan reform kan medvirke til, at den økonomiske udvikling bliver mere stabil fremover. Færøsk økonomi er i sig selv kendetegnet ved betydelige udsving

<sup>3</sup> Se Búskaparráðið, Búskaparfrágreiðingar (Færøernes Økonomiske Råds beretning, kun på færøsk), efterår 2015 ([link](#)).

<sup>4</sup> I Hagstova Føroyas kategori "kommuner mv." indgår det meste af ældreområdet ikke, da området ofte ligger i fælleskommunale samarbejdsorganer. Der er taget højde for, at overførslen af ældreområdet påvirkede antal ansatte i Tórshavn kommune ved årsskiftet 2015/16.

på grund af den store afhængighed af fisk, se boks 2. Det understreger, hvor vigtigt det er at føre en stabilitetsorienteret økonomisk politik.

## Indvandring har forlænget opsvinget

Siden begyndelsen af 2013 er beskæftigelsen steget 16 pct. Fremgangen er især sket i byggeriet og den offentlige sektor. En del af stigningen i beskæftigelsen i byggeriet er en konsekvens af de mange store offentlige bygge- og anlægsprojekter, fx skoler, udvidelser af havne og byggeri af tunneller. Stigningen i byggebeskæftigelsen ser dog ud til at være stoppet, hvilket er faldet sammen med, at antallet af ordrer i byggeriet er faldet ifølge konjunkturindikatorer fra Hagstova Føroya, Færøernes Statistik.

Fremgangen i beskæftigelsen har presset ledigheden ned på kun 1,2 pct. i juli. Det er lige så lavt som på toppen af højkonjunktoren op til finanskrisen og tegn på, at arbejdsmarkedet er meget stramt. Den lave ledighed er en udfordring for virksomhederne, der i høj grad angiver mangel på arbejdskraft som en begrænsning i produktionen.

De seneste års gode muligheder for beskæftigelse har øget arbejdsstyrken igennem indvandring, se figur 5. Øget indvandring af især færinger bosat i udlandet under en højkonjunktur er et velkendt fænomen på Færøerne. Omvendt flytter en del færinger til udlandet, når de økonomiske vilkår forværres. Det seneste år er der dog også indvandret et større antal fra især østeuropæiske lande.

## Fiskeeksporten har foreløbigt toppet

Eksporten er steget kraftigt igennem opsvinget som følge af et sammenfald af fordelagtige omstændigheder i havbrugene og fiskeriet. Fremgang i eksporten toppede foreløbigt i 2017. Igennem 2018 og i 1. halvår 2019 har værdien af eksporten ligget omtrent fladt som følge af vigende priser på verdensmarkedet for både havbrugsindustrien og fiskeriet.

### Kommunerne har frie rammer til at øge drifts- og anlægsudgifter

Boks 1

Kommunerne varetager bl.a. opgaver inden for børne- og ældreområdet samt de fysiske rammer for folkeskolen.<sup>1</sup>

I modsætning til i Danmark fastlægges kommunernes rammer for udgiftsvækst ikke i årlige budgetforhandlinger mellem landsstyre og kommuner. Der er heller ikke en udligningsordning kommunerne imellem, der tilsigter at kanalisere penge til kommuner med særlige demografiske udfordringer på grund af fx mange plejekrævende ældre. Kommunerne finansieres af primært indkomstskatte fra kommunens indbyggere, og 30 pct. af landets indtægter fra selskabsskatten overføres til kommunerne.

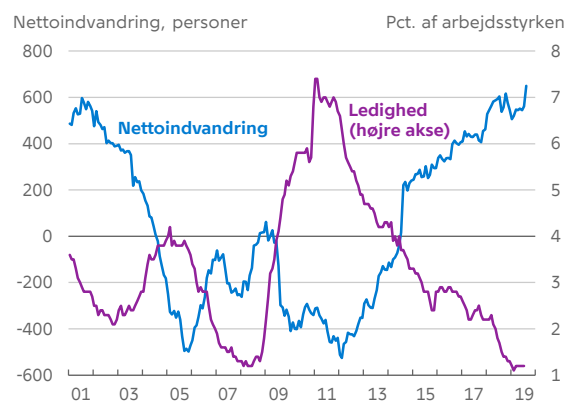
Derudover overfører landet indtægterne fra beskatningen af pensionsindbetalinger, hvor kommuner med flere ældre modtager et større beløb pr. borger end de øvrige kommuner. Dertil kommer, at landet godtgør kommunerne for tabte skatteindtægter for kommuners borgere, der ikke betaler skat på Færøerne fx på grund af arbejde og skattebetaling i udlandet.

Kommunerne er underlagt begrænsninger for optagelse af gæld, hvilket i et økonomisk opsving typisk ikke vil være aktuelt.

1. Landet varetager selve undervisningen i folkeskolen.

### En stor del af behovet for arbejdskraft dækkes af indvandring

Figur 5



Anm.: Nettoindvandring er glidende 12 måneders sum.  
Kilde: Hagstova Føroya.

### Havbrugene får lavere afregningspris på laks

Havbrugene har de seneste år afsat laks til meget høje priser, så eksportværdien er fordoblet siden 2012. Siden begyndelsen af 2018 har havbrugenes eksport været svagt faldende på grund af lavere priser på verdensmarkedet og en svagt faldende trend i slagtingen af laks, se figur 6.

Havbrugenes produktionskapacitet har foreløbigt nået den biologiske grænse i fjordene, der er forenelig med bl.a. forebyggelse af sygdomsudbrud. I andre lande med store opdrætsindustrier forstyrres produktionen regelmæssigt af udbrud af sygdomme eller store algeförekomster.

Udbrud af laksesygdomme har tidligere været et problem for den færøske opdrætsindustri. Senest i 2017 blev laksesygdommen infektiøs lakseanæmi fundet ved et opdrætssted under en rutinekontrol. De nødvendige skridt blev taget, og det udviklede sig ikke til et klinisk udbrud. Sygdomstilfældet understreger vigtigheden af gode veterinære standarder og kontrol af Færøernes største eksport-erhverv.<sup>5</sup>

Den største færøske havbrugsvirksomhed, Bakka-frost, er midt i et stort investeringsprogram, der kan udvide produktionen igennem bl.a. anlæg på land. Øget produktion på land mindsker risikoen for produktionsforstyrrelser på grund af udbrud af sygdomme som eksempelvis lakselus.<sup>6</sup>

### Fiskeriets fangster er faldet lidt siden 2018

Fiskeriet har haft gavn af store fangster, der de seneste par år også er afsat til højere priser, se figur 7. Især fiskeriet af fx makrel og sild, de såkaldte pelagiske fiskearter, har drevet den positive udvikling. Omvendt har det traditionelle fiskeri af torsk, kuller og sej, såkaldte bundfisk, de seneste år været trængt af mindre fangster og lave priser.<sup>7</sup> Indtjeningen i fiskeriet har generelt været understøttet af, at olieprisen har været relativt lav siden 2015. I 2018 er eksporten fra fiskeriet faldet en smule.

Der er udsigt til, at fangsterne af pelagiske fisk overordnet set kan forblive stabile i 2020. Fiskeriet af

### Stor afhængighed af fisk gør økonomien sårbar

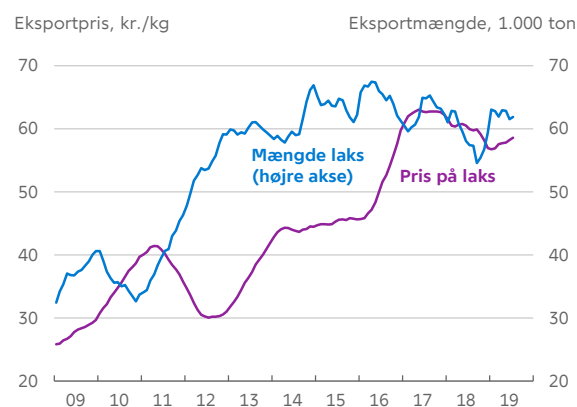
Boks 2

Færøerne har en lille og åben fødevareeksporterende økonomi, der er koncentreret omkring fiskeprodukter. Således udgør fiskeri- og opdrætserhvervet en sjettedel af den samlede bruttoværditilvækst og stort set hele vareeksporten. Dermed er aktiviteten på Færøerne følsom over for ændringer i fiskebestande og -priser. Begge svinger en del over tid, men ikke nødvendigvis i samme retning for de forskellige fiskerityper og fiskearter. Indtjeningen fordeler sig på flere forskellige slags fiskerierhverv. Denne spredning bidrager i et vist omfang til at gøre økonomien som helhed mindre sårbar. Desuden har Færøerne en række aftaler med andre lande, der giver fiskeriet adgang til at fiske i landenes farvande.<sup>1</sup> Aftalerne kan mindske afhængigheden af, hvor store fiskebestandene er i færøsk farvand, og de gør økonomien mindre sårbar over for udsving i disse bestande. Det ændrer dog ikke ved det overordnede billede af en økonomi, der med mellemrum vil udvise store udsving. Desuden kan en nedgang i fiskeriet igennem direkte og indirekte effekter medføre tab i banksektoren og forstærke udsving i realøkonomien yderligere.

1. Se boks 1 i Sune Malthe-Thagaard, Højkonjunktur og pres på arbejdsmarkedet, *Danmarks Nationalbank Analyse (Færøsk økonomi)*, nr. 17, september 2017.

### Eksportværdien af laks er faldet som følge af især lavere priser

Figur 6



Anm.: Eksportmængde er glidende 12 måneders sum, mens pris er 12 måneders gennemsnit.

Kilde: Hagstova Føroya.

5 Se Rigsombudsmanden på Færøerne, *Beretning, 2019 (link)*.

6 Se Bakka-frost, *Interim report Q2 2019 and H1 2019 (link)*.

7 Se Rigsombudsmanden på Færøerne, *Beretning, 2019 (link)*.

sild og blåhvilling har dog i en årrække ligget over anbefalingerne fra havbiologerne i International Council for the Exploration of the Sea, ICES, hvilket kan destabilisere fiskebestandene på længere sigt.<sup>8</sup> For bundfiskenes vedkommende er især torsk- og kullerbestanden i bedring, hvilket kan øge fangsterne i den del af fiskeriflåden fremover.<sup>9</sup>

### Stor afhængighed af fiskeeksport gør færøsk økonomi sårbar

Færøsk økonomis afhængighed af udviklingen i fiskeeksporten gør økonomien sårbar. De senere års fremgang i fiskeeksporten er især sket på det russiske marked. Fremgangen afspejler bedre markedsadgang, efter at Rusland indførte handels-embargo på fødevarer fra EU og en række andre lande som modreaktion på disse landes sanktioner. Færøerne er ikke medlem af EU og er derfor ikke omfattet af embargoen.

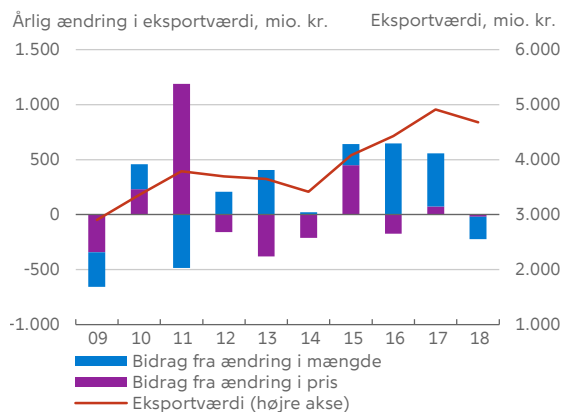
Den færøske adgang til det russiske marked har medført højere afregningspriser i forhold til en situation, hvor også EU-lande kunne afsætte fødevarer i Rusland. Færøsk eksport er dermed potentielt sårbar over for en normalisering af handelsforholdet mellem Rusland og EU. Samlet set er der dog større geografisk spredning på færøsk eksport i dag end for 15-20 år siden.

Med stærk fremgang i turismeerhvervet er færøsk eksport blevet en smule mere diversificeret de seneste år. Fremgangen kan aflæses i antallet af flyrejsende til og fra Færøerne samt i en øget beskæftigelse inden for hotel- og restaurationsbranchen, se figur 8.<sup>10</sup>

Antallet af overnatninger på hoteller, vandrehjem mv. er steget 40 pct. siden 2013. Dertil kommer udlejning af private hjem igennem fx Airbnb og afledte effekter på andre brancher. Færøernes stigende popularitet som rejsemål har medført højere belægning på landets hoteller. Der er derfor iværksat byggeri af flere nye hoteller i bl.a. Tórshavn. Hagstova Føroya vurde-

### Fiskeriet gik lidt tilbage i 2018 efter en årrække med stor fremgang

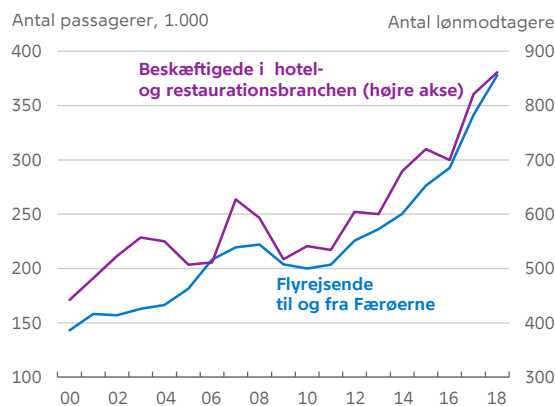
Figur 7



Anm.: Årlig ændring i eksporten er splittet op på pris- og mængdeændringer og er approksimativ. Fiskeeksport ekskl. laks.  
 Kilde: Hagstova Føroya.

### Færøernes popularitet som rejsemål er steget

Figur 8



Kilde: Vága lufthavn og Hagstova Føroya.

8 Se International Council for the Exploration of the Sea, ICES Advice on fishing opportunities, catch, and effort (Northeast Atlantic and Arctic Ocean), (sild: [link](#); makrel: [link](#); blåhvilling: [link](#)).

9 Se International Council for the Exploration of the Sea, ICES Advice on fishing opportunities, catch, and effort (Northeast Atlantic and Arctic Ocean), (torsk: [link](#); kuller: [link](#)).

10 En del af fremgangen skyldes også færingerne øgede rejseaktivitet og restaurantbesøg.

rer, at turismens andel af bruttoværditilvæksten er steget fra 1,4 pct. i 2011 til 2,1 pct. i 2017.<sup>11</sup>

## Øget udlån i løbet af opsvinget

Udlånsvæksten har været positiv siden 2014, og i 2017 var den højere end væksten i BNP, se figur 9. Udlånsvæksten kan potentielt stige hastigt over få år, som den eksempelvis gjorde i forbindelse med finanskrisen.<sup>12</sup>

BNP-væksten har i en længere årrække været højere end udlånsvæksten. Det tyder bl.a. på, at virksomhedernes investeringer har været finansieret af opsparing, indtjening eller låntagning via udenlandske banker.

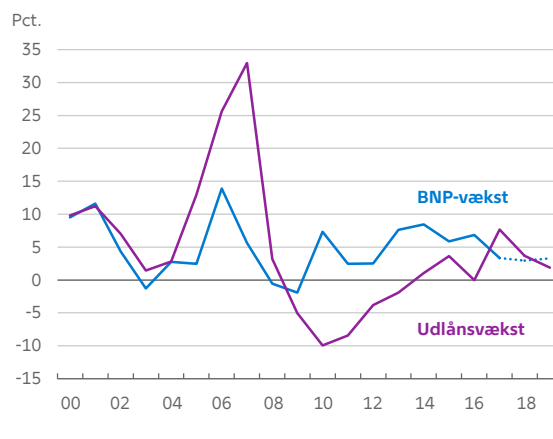
Udlån til færøske husholdninger udgør over halvdelen af de færøske bankers udlån på Færøerne og består primært af banklån til boligformål. Siden 2014 er udlånet til husholdningerne steget med ca. 3,8 pct. om året.<sup>13</sup> Herudover har færingerne øget deres optagelse af danske realkreditlån siden udgangen af 2017. Realkreditlån udgjorde ved udgangen af 1. halvår 2019 en fjerdedel af færingernes samlede boligfinansiering og formidles via de færøske banker.

### Stigende boligpriser kan øge husholdningernes bruttogæld

Den øgede långivning til husholdninger skal ses i lyset af, at huspriserne er steget betydeligt siden 2014. Stigningen er sket, i takt med at husholdningernes indkomst er steget, og renterne er faldet. Priserne er steget mest i Tórshavnsområdet og lå i 1. halvår 2019 41 pct. højere end 2014, se figur 10. Prisniveauet i og omkring Tórshavn har nået et niveau, som færre husholdninger kan og vil betale. Flere søger derfor til områder uden for Tórshavn, hvilket har medført stigende huspriser i resten af

Udlånsvæksten fra de færøske banker  
steg gennem opsvinget

Figur 9

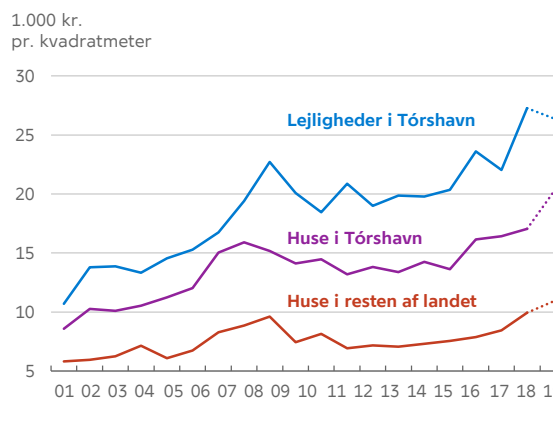


Anm.: Tal til og med 1. halvår 2019. Tal for BNP for 2017-18 er foreløbige. 1. halvår 2019 er et estimat af 1. halvårs BNP-vækst. Det samlede udlån er så vidt muligt rensset for udlån til udenlandske kunder.

Kilde: Búskaparráðið og indberetninger til Finanstillitsynet.

Stigende boligpriser i Tórshavn  
spredte sig til resten af landet

Figur 10



Anm.: 2019 dækker kun 2 kvartaler og derfor et begrænset antal handel. Huse i resten af landet er et gennemsnit af indekset for store byer og små byer ekskl. Sandoy og Suðuroy.

Kilde: Hagstova Føroya og BankNordik.

11 Se Hagstova Føroya, *Vitjandi ferðafólk, 2011 til 2018, Búskaparískoyti*, maj 2019 ([link](#)).

12 Se *Gongdin í bankageiranum*, Landsbanki Føroya (kun på færøsk), maj 2019 ([link](#)).

13 Se Danmarks Nationalbanks balance- og strømstatistik for MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner).



landet. Huspriser kan være en ledende indikator for kreditvækst.<sup>14</sup> Derfor kan stigende boligpriser medføre højere vækst i udlån til husholdninger og dermed højere bruttogæld.

Knap 92 pct. af husholdningers lån til boligformål (banklån og dansk realkredit tilsammen) har variabel rente. Derfor kan høj bruttogæld have konsekvenser for den finansielle stabilitet, hvis renterne stiger.

### Store indlånsoverskud kan tilskynde til lempeligere kreditvilkår

Væksten i de færøske bankers udlån har i gennemsnit ligget under deres indlånsvækst. Det har ført til en stigning i bankernes indlånsoverskud<sup>15</sup>, der var 5,8 mia. kr. ved udgangen af 1. halvår 2019, se figur 11, og udgjorde 18 pct. af deres samlede aktiver. Udviklingen skyldes bl.a. konsolideringen af husholdninger og erhvervsvirksomheder, der er et resultat af det økonomiske opsving.

Lavrentemiljøet kan sætte bankernes rentemarginaler og dermed en af deres indtjeningskilder under pres, hvorfor der er risiko for, at det store indlånsoverskud kan tilskynde til at lempe kreditstandarderne i konkurrencen om kunderne. Flere banker peger netop på skærpet konkurrence som en af årsagerne til deres lavere rentemarginaler.<sup>16</sup>

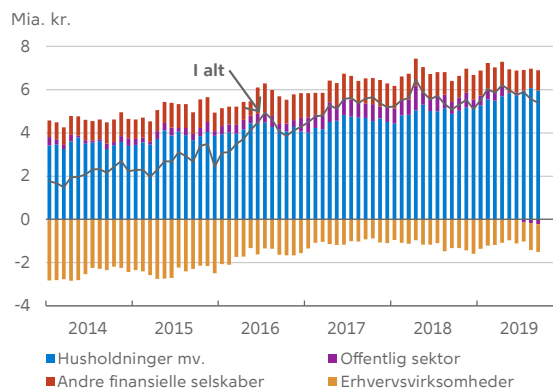
### Opsvinget har bidraget til en høj indtjening i bankerne til trods for lavrentemiljø

Bankernes egenkapitalforrentning har ligget over gennemsnittet siden 2016, se figur 12. Udviklingen skyldes primært større udlån.

De færøske bankers gennemsnitlige kernekapitalprocent er steget med knap 4 procentpoint siden 2015. Stigningen skyldes bl.a., at kravene til de

### Indlånsoverskuddet er steget siden 2014

Figur 11

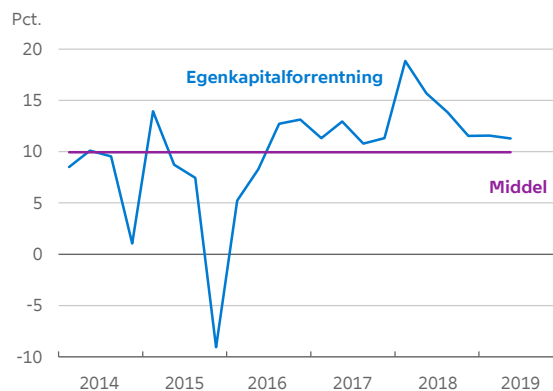


Anm.: Husholdninger er inkl. nonprofitinstitutioner rettet mod husholdninger, NPISH. Andre finansielle selskaber er alle finansielle selskaber ekskl. centralbanker, banker, realkreditinstitutter eller betalingsinstitutter mv.

Kilde: Danmarks Nationalbank.

### Egenkapitalforrentningen har ligget over gennemsnittet siden 2016

Figur 12



Anm.: Egenkapitalforrentning er det vægtede gennemsnit for de fire færøske banker over perioden 1. kvartal 2014 til 1. halvår 2019.

Kilde: Indberetninger til Finanstilsynet.

14 Se Oliver Grinderslev, Paul Lassenius Kramp, Anders Farver Kronborg og Jesper Pedersen, Financial cycles: What are they and what do they look like in Denmark?, *Danmarks Nationalbank Working Paper*, nr. 115, juni 2017.

15 Indlånsoverskuddet viser de færøske pengeinstitutters indlån fratrukket deres udlån. Ind- og udlån er ekskl. modparter, der er centralbanker, banker, realkreditinstitutter eller betalingsinstitutter mv. Færøske pengeinstitutters udenlandske filialer indgår i indlånsoverskuddet. Desuden opgøres indlånsoverskuddet også repokorrigeret, hvor repoindlån og repoudlån ikke er en del af indlånsoverskuddet. Serier baseret på Danmarks Nationalbanks balance- og strømstatistik for MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner).

16 Se *Annual Report 2018*, BankNordik ([link](#)), *Årsrapport 2018*, Norðoya Sparikassi ([link](#)), *Ársfrásøgn 2018*, Betri Banki P/F ([link](#)).

færøske bankers kapitalpolstring er steget. Kapitalbevaringsbufferen og den systemiske buffer er indfaset gradvist siden henholdsvis 2016 og 2018. Herudover er SIFI<sup>17</sup>-bufferen indfaset for de tre systemisk vigtige banker siden 2016. I marts 2019 besluttede Det Systemiske Risikoråd i Danmark at igangsætte en analyse af kapitalbufferne på Færøerne i samarbejde med Det Færøske Systemiske Risikoråd.<sup>18</sup>

## De offentlige finanser har store udfordringer de næste årtier

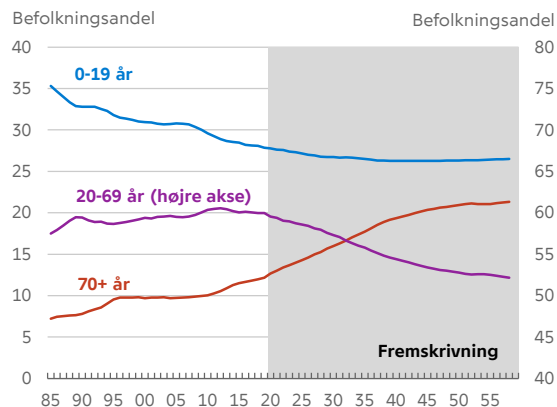
Ligesom mange andre lande står Færøerne over for store udfordringer med at sikre balance mellem indtægter og udgifter på de offentlige budgetter i fremtiden. Det skyldes bl.a., at antallet af ældre over 70 år næsten fordobles til godt 11.000 personer frem mod 2058, se figur 13. Flere ældre vil øge udgifterne til pension og sundhedsvæsen. Samtidig vil skatteindtægterne falde, fordi der vil være færre personer i den arbejdsdygtige alder.

Færøernes offentlige finanser forventes at få lidt større modvind end eksempelvis Danmark.<sup>19</sup> Det skyldes bl.a., at fremskrivningerne for befolkningen forudsætter, at nettoudvandringen forbliver på niveau med gennemsnittet siden 1985.<sup>20</sup> Selv om nettoindvandringen de seneste år har været høj, viser den historiske udvikling, at det hurtigt kan vende til nettoudvandring, når økonomien vender, se figur 14.

Fremskrivninger af befolkningens størrelse flere årtier ud i fremtiden er naturligvis usikre, især med hensyn til udviklingen i fødselsraten og nettoindvandringen. Det ændrer dog ikke på billedet af, at den færøske økonomi er i stærk demografisk modvind. Derfor forventes de offentlige underskud at vokse støt de næste 40 år, hvis landsstyret ikke gennemfører omfattende reformer.

### Demografisk modvind tager til i de kommende årtier

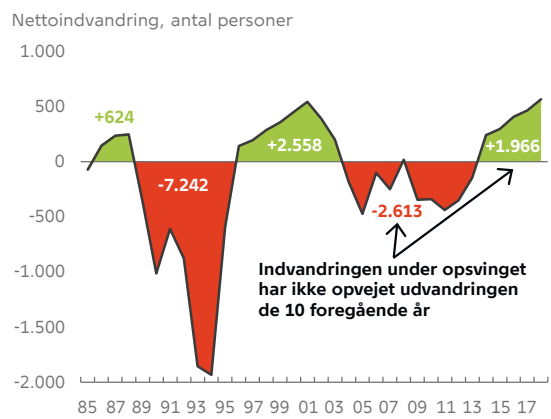
Figur 13



Kilde: Hagstova Føroya.

### De mange tilflyttere kan hurtigt udvandre igen, når økonomien vender

Figur 14



Kilde: Hagstova Føroya.

17 Systemisk vigtigt finansielt institut.

18 Se Det Systemiske Risikoråds pressemeddelelse, 26. marts 2019 ([link](#)).

19 Se Sune Malthé-Thagaard, Højkonjunktur og pres på arbejdsmarkedet, *Danmarks Nationalbank Analyse (Færøsk økonomi)*, nr. 17, november 2018.

20 Se Búskaparráðið, *Búskaparfrágreiðingar (Færøernes Økonomiske Råds beretning, kun på færøsk)*, efterår 2019 ([link](#)).

Búskaparráðið beregnede i 2015, at der er behov for en varig stramning af finanspolitikken på 5 pct. af BNP for at sikre sammenhæng mellem udgifter og indtægter på længere sigt, såkaldt finanspolitisk holdbarhed.<sup>21</sup>

### **Pensionsreform bidrager til finanspolitisk holdbarhed**

Selv om flere færinger arbejder, efter de er fyldt 67 år, i forhold til i mange andre lande, er der et betydeligt potentiale for at øge beskæftigelsen blandt personer over den nuværende pensionsalder.

I 2018 tog Lagtinget et vigtigt skridt i netop den retning ved at forhøje pensionsalderen med 1 år til 68 år i 2030. Herefter vil pensionsalderen delvist følge udviklingen i levealderen. Ifølge estimer fra Búskaparráðið fra 2015 vil en stigning i pensionsalderen i den størrelsesorden kun løse knap en fjerdedel af holdbarhedsproblemet.<sup>22</sup>

## **Reformer kan sikre sammenhæng mellem offentlige indtægter og udgifter**

Der er behov for yderligere reformer af den offentlige sektor for at opnå balance mellem udgifter og indtægter på længere sigt. Både mænd og kvinder deltager allerede i dag mere på arbejdsmarkedet end i mange andre lande. Der er derfor ikke et stort potentiale for at øge beskæftigelsen for personer i den arbejdsdygtige alder igennem reformer.

Det efterlader reelt set tre typer af reformer, der kan bringe balance i de offentlige budgetter på længere sigt: fuld indeksering af pensionsalderen til udviklingen i levealderen, højere skatter og lavere udgifter til offentlig service.

### **Højere pensionsalder kan bidrage yderligere til finanspolitisk holdbarhed**

Pensionsalderen vil med de nuværende regler være 70 år i 2050, hvis levealderen fortsætter med at stige i samme tempo som hidtil. Til sammenligning forventes pensionsalderen i Danmark at være 72 år.<sup>23</sup> Forskellen skyldes bl.a., at der på Færøerne er et loft, så pensionsalderen højst kan stige et halvt år hvert femte år. De seneste 20 år er den forventede levealder steget med det dobbelte. Hvis udviklingen fortsætter, vil loftet i indekseringsreglen medføre, at antallet af år på pension fortsætter med at vokse.

Det er dermed muligt at opnå et større bidrag til at løse udfordringerne med finanspolitisk holdbarhed igennem flere pensionsreformer, så pensionsalderen fx følger udviklingen i den forventede levealder i forholdet en til en.

### **Reformer af skattesystemet kan bidrage til finanspolitisk holdbarhed**

Ændringer af skattesystemet kan også give et betydeligt bidrag til at sikre finanspolitisk holdbarhed. Eksempelvis kan indførelse af en boligskat og udfasning af rentetilskud til boliglån øge landets indtægter, se boks 3. Disse reformer kan samtidig øge stabiliteten i færøsk økonomi og dæmpe udsvingene i det færøske boligmarked.

Landsstyret kan også sikre landskassen en større del af afkastet på landets fiskeressource, den såkaldte ressourcerente.

Fiskerierhvervet kan som konsekvens af den forholdsvis billige adgang til fiskerirettigheder generere overskud, der er højere end virksomheder på et åbent og frit marked med en tilsvarende risiko.<sup>24</sup> Billig adgang til fiskerirettigheder kan også medføre, at aflønningen af ansatte på de pågældende fiskerifartøjer er højere end lønmodtagere i andre erhverv, når der tages højde for eventuelle risici og gener forbundet med jobbet på et skib.

21 Se Búskaparráðið, Búskaparfrágreiðingar (Færøernes Økonomiske Råds beretning, kun på færøsk), forår 2015 ([link](#)).

22 Búskaparráðið angav, at en stigning i pensionsalderen fra 67 til 72 år frem mod 2048 kan forbedre holdbarheden med 1,9 pct. af BNP.

23 Se Finansministeriet, *Svar på Finansudvalgets spørgsmål nr. 386 (Alm. del) af 6. juni 2018 stillet efter ønske fra Benny Engelbrecht (S)*, 2. juli 2018 ([link](#)).

24 Det er en mekanisme, der længe har været afdækket i fiskerøkonomisk teori, se fx Jens Warming, Om grundrente af fiskegrunde, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, nr. 49, side 499-505, 1911, og Jens Warming, Aalegaardsretten, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, nr. 69, side 151-162, 1931.

Den lave beskatning af fiskeressourcen påvirker ikke kun fordelingen af ressourcerenten mellem erhvervet og landskassen. Der er også risiko for, at høje lønninger og indtjening i fiskeriet binder mere arbejdskraft og kapital i erhvervet end nødvendigt. Det vil hæmme produktiviteten i erhvervet og dermed velstanden på Færøerne.

Det nye landsstyre, der blev dannet efter lagtingsvalget 31. august, anførte i koalitionsgrundlaget, at fiskerireformen fra 2017 skal ændres, se boks 4. Forslaget til en ny fiskerilov blev sendt i offentlig høring i oktober.<sup>25</sup> Landsstyret ønsker, at de dele af fiskekvoterne, der sælges på auktion, omlægges til licenser, i takt med at de bortauktionerede kvoter udløber.

Det er vigtigt, at provenuet til landskassen fra afgifter på de fælles fiskeressourcer som minimum ikke falder som følge af reformen. Der er desuden fortsat potentiale for at øge landskassens indtægter fra fiskeriet. Det kan give et bidrag til at sikre en holdbar finanspolitik de kommende årtier.

En fiskerilovgivning med tilstrækkelig fleksibilitet kan medvirke til en bedre samfundsøkonomisk udnyttelse af fiskekvoterne og eksempelvis sikre, at erhvervet fuldt ud høster fordelene af den teknologiske udvikling. En bedre udnyttelse af kvoterne vil stimulere produktivitetsvæksten i fiskeriet ved bl.a. at forbedre udnyttelsen af fiskerikapaciteten, fx igennem en reduktion i antallet af fartøjer.

### Eksempler på skattereformer

Boks 3

Skattesystemet kan justeres på en række områder, fx:

#### Indføring af en boligskat

Færøske boligejere betaler ikke grund- eller ejendoms-skatte. De stigende boligpriser gør det til et godt tidspunkt at introducere en skat på bolig, der er en skattekilde med få forvriddinger af husholdningernes adfærd sammenlignet med andre beskatningsobjekter. Samtidig er en boligskat en automatisk stabilisator, som kan gøre både boligmarkedet og den færøske økonomi mere stabile, hvis skattebetalingen følger priserne på boligmarkedet.

#### Udfasning af rentetilskud

Landskassen giver et tilskud på 35 pct. af renteudgifterne på boliglån. Tilskuddet kan maksimalt udgøre 100.000 kr. Loftet binder kun for fuldt lånefinansierede huse til over ca. 10 mio. kr. Landskassen subsidierer med andre ord gældsfinansiering af boligkøb, hvilket blot medvirker til at holde prisniveauet på boliger oppe. De lave renter gør, at det er et godt tidspunkt at udfase rentetilskuddet.

#### Neutral beskatning af færinger, der arbejder i udlandet

Et betydeligt antal færinger har bopæl på Færøerne, men arbejder i udlandet, bl.a. på grund af højere løn og et stort skattefradrag. Landsstyret kan reducere fradraget, hvilket dels øger skatteindtægterne, dels afbøder manglen på arbejdskraft. Det kan sikre bedre overensstemmelse med de ekstraomkostninger til bl.a. dobbelt husførelse, der rent faktisk er forbundet med at arbejde i udlandet og opretholde primær bopæl på Færøerne.

### Landsstyrets foreløbige forslag til ændring af regler for fiskeri

Boks 4

Lagtinget vedtog i december 2017 en reform af kvotetildelingen, så en begrænset del af fiskekvoterne sælges på auktion.<sup>1</sup> Det nye landsstyre vil udfase auktionssystemet, så disse kvoter igen tildeles som licenser med rullende 10 års opsigelsesfrist. Licenserne tilknyttes igen de enkelte skibe, og landsstyret vil stile efter at administrere fiskeriet som egenkvoter (ofte omtalt individuelle fiskerettigheder i fiskeriokonomisk litteratur). Flexibilitet i og incitamenter til overdragelse af kvoter til færre skibe kan sikre, at systemet ikke hæmmer produktivitetsvæksten i fiskeriet.<sup>2</sup>

1. Se beskrivelse af reformen fra 2017 i Danmarks Nationalbanks analyser af færøsk økonomi fra 2017 ([link](#)) og 2018 ([link](#)).
2. Se fx Peder Andersen, Udnyttelse af naturressourcer: EU og fisk som eksempel, *Samfundsøkonomen*, nr. 2, 2003.

25 Se Uppskot til Løgtinglóg um sjófeingi (forslag til fiskerilov, kun på færøsk) ([link](#)).

## OM ANALYSE



Som en konsekvens af Nationalbankens rolle i samfundet udarbejdes analyser af økonomiske og finansielle forhold.

Analyserne udkommer løbende og omfatter bl.a. vurderinger af den aktuelle konjunktursituation og den finansielle stabilitet.

Analysen består af en dansk, færøsk og engelsk version. I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

DANMARKS NATIONALBANK  
HAVNEGADE 5  
1093 KØBENHAVN K  
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet  
1. november 2019

**Sune Malthe-Thagaard**  
Senior Economist  
ØKONOMI OG PENGEPOLITIK

**Flora Nagy**  
Bank Analyst  
FINANSIEL STABILITET



**DANMARKS  
NATIONALBANK**