

FÖRDJUPNING

Kortsiktiga effekter av finanspolitik på BNP och sysselsättning i Sverige

För närvarande råder högkonjunktur i Sverige men förr eller senare kommer det en lågkonjunktur. Då är det viktigt att förutsättningarna för att bedriva en aktiv finanspolitik är på plats och att beslutsfattare har en uppfattning om hur olika finanspolitiska åtgärder påverkar ekonomin. I denna fördjupning sammanfattas resultaten från ett regeringsuppdrag där Konjunkturinstitutet uppskattar hur olika finanspolitiska åtgärder påverkar BNP och sysselsättning på kort sikt.⁶⁵ Offentliga investeringar är den åtgärd som verkar ha den största finanspolitiska multiplikatorn, men studiens resultat bör tolkas med försiktighet då resultaten inte är signifikanta på 95 procents signifikansnivå.

FÖRNYAT INTRESSE FÖR FINANSPOLITIKENS MAKROEKONOMISKA EFFEKTER

Finanskrisens utbrott och den långvariga lågkonjunkturen därefter i Europa och USA har inneburit en renässans för studier av finanspolitikens stabiliseringspolitiska effekter.⁶⁶ Det beror bland annat på att penningpolitiken, trots historiskt låga och till och med negativa styrräntor, inte förmått återföra många av ekonomierna till sin fulla potential. Därmed har frågan aktualiserats i vilken mån finanspolitiken kan användas i stabiliseringspolitiskt syfte. Budgetunderskotten ökade kraftigt i många länder i början av lågkonjunkturen. Ett flertal länder initierade därför budgetsärningar mitt i lågkonjunkturen och inom såväl akademien som bland policyinstitutioner har intresset för åtstramningarnas effekt på BNP och sysselsättning varit stort.

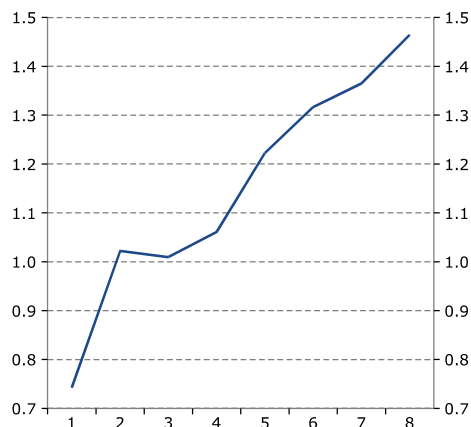
I en ekonomi som den svenska med rörlig växelkurs och inflationsmål har penningpolitiken huvudansvaret för stabiliseringspolitiken. Det i nuläget låga ränteläget väntas bestå många år till. Det medför att det penningpolitiska utrymmet för att möta en lågkonjunktur kan visa sig vara begränsat. Det innebär att finanspolitiken kan behöva ta ett större ansvar än normalt i nästa lågkonjunktur. Finanspolitiska åtgärder tar dessutom normalt sett längre tid att besluta om och implementera än penningpolitiska beslut. Det är därför viktigt att vara väl förberedd när åtgärder behöver sättas in. En del i förberedelsen är att bilda sig en uppfattning om vilka effekter olika finanspolitiska åtgärder

⁶⁵ Denna fördjupning sammanfattar resultaten från Hjelm och Stockhammar (2016).

⁶⁶ En färsk översikt går att finna i Ramey (2016).

Diagram 134 Kumulativa BNP-multiplikatorn för konsumtion

Akkumulerad förändring i BNP i relation till ackumulerad förändring i offentlig konsumtion, respektive kvartal efter förändring

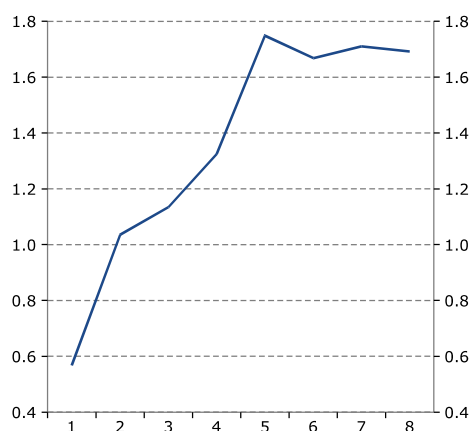


Anm. Diagrammet avser den kvartalsvisa ackumulerade förändringen för specifikationen Baseline i tabell 19.

Källa: Hjelm och Stockhammar (2016).

Diagram 135 Kumulativa BNP-multiplikatorn för investeringar

Akkumulerad förändring i BNP i relation till ackumulerad förändring i offentliga investeringar, respektive kvartal efter förändring



Anm. Diagrammet avser den kvartalsvisa ackumulerade förändringen för specifikationen Baseline i tabell 19.

Källa: Hjelm och Stockhammar (2016).

har på ekonomin på kort och lång sikt. Denna fördjupning fokuserar på finanspolitikens kortsiktiga stabiliseringspolitiska effekter.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR HAR STÖRST EFFEKT PÅ BNP

Fem olika finanspolitiska variabler analyseras i Konjunkturinstitutets studie:

- Offentlig konsumtion
- Offentliga investeringar
- Transfereringar till hushåll
- Indirekta skatter på konsumtionsvaror
- Direkta skatter riktade mot hushåll

SCB har nyligen publicerat kvartalsdata från 1980 och framåt för ett relativt stort antal finanspolitiska variabler. Det öppnar upp möjligheter att undersöka hur finanspolitiken har påverkat den makroekonomiska utvecklingen i Sverige.⁶⁷ Studien drar tre generella slutsatser om effekten på BNP. Det är dock viktigt att ha i åtanke att de skattade punktestimaten i regel inte är signifikanta på 95 procents signifikansnivå, vilket innebär att resultaten är behaftade med betydande osäkerhet.

För det första, finanspolitiska åtgärder har i regel så kallade Keynesianska effekter i Sverige. Det innebär att ökade offentliga utgifter eller lägre skatter ökar BNP på kort sikt, (se tabell 19, raden Baseline under rubriken ”Hjelm och Stockhammar” och diagram 134 till diagram 137). Effekten är störst för offentliga investeringar, följt av offentlig konsumtion. För hela tidsperioden är den genomsnittliga så kallade kumulativa multiplikatorn för olika ekonometriska specifikationer, för ett vägt genomsnitt av de fem finanspolitiska variablerna som nämndes ovan, kring 1 både på ett och två års sikt (se tabell 20).⁶⁸

För det andra, det förefaller inte finnas några generella mönster i hur konjunkturläget påverkar effekten av finanspolitiska åtgärder på BNP. Resultaten är dock känsliga för hur ”lågkonjunktur” definieras. Tas ett genomsnitt av resultaten från olika definitioner av ”lågkonjunktur” blir effekten på BNP ungefär densamma i lågkonjunkturer som i beräkningar där lågkonjunkturer

⁶⁷ Här studeras effekten av finanspolitiska ”chocker”. Finanspolitiska chocker identifieras med hjälp av strukturella VAR-modeller i linje med Blanchard och Perotti (2002). Se avsnitt 2.1 i Hjelm och Stockhammar (2016) för en närmare beskrivning av metoden.

⁶⁸ Den kumulativa multiplikatorn mäter hur mycket BNP ökar i kronor under exempelvis två år i relation till den finanspolitiska variabeln, där ökningen i den sistnämnda utgör den totala summan, i kronor, för ökade utgifter respektive lägre skatter. En kumulativ multiplikator på 1 innebär, till exempel, att en ökning av offentlig konsumtion med 1 miljard kronor under t.ex. 2 år resulterar i att BNP ökar med motsvarande belopp under denna period. Se avsnitt 4.1 i Hjelm och Stockhammar (2016) för en närmare beskrivning av definitionen av den kumulativa multiplikatorn.

inte skiljs ut, se tabell 19, raderna ”Konjunktursvacka” och ”Baseline” under rubriken ”Hjelm och Stockhammar”. ”Baseline” avser så kallade linjära effekter där olika konjunkturlägen inte särbehandlas. Finanspolitiken är därmed lika potent oberoende om den tillämpas i låg- eller högkonjunktur.

För det tredje, de beräknade effekterna på BNP är överlag lite större än ett genomsnitt av de uppskattningar som gjorts i den internationella empiriska litteraturen.⁶⁹ Två jämförelser med tidigare studier genomförs. I den första jämförs resultaten med en så kallad metastudie, vilken med hjälp av ekonometriska metoder väger samman resultaten av 98 studier och totalt 1 882 empiriska skattningar av BNP-effekter av finanspolitiska åtgärder.⁷⁰ Jämförelsen framgår ur tabell 19 nedan av raderna ”Baseline”. Som framgår i tabellen är effekterna på BNP större överlag i Konjunkturinstitutets studie och då speciellt för offentlig konsumtion och transfereringar.

Tabell 19 Kumulativa BNP-multiplikatorer efter 8 kvartal för tidsperioden första kvartalet 1993 till tredje kvartalet 2015

Akkumulerad förändring i BNP i relation till ackumulerad förändring i finanspolitiska instrumenten

	Offentlig konsumtion	Offentliga investeringar	Transfereringar	Skatter
Gechert & Rannenberg (2014)				
Baseline	0,4	1,4	0,3	0,3
Konjunktursvacka	0,9	1	1,7	-0,5
Hjelm & Stockhammar (2016)				
Baseline	1,5	1,7	1,3	0,8
Konjunktursvacka	1,6	1,9	0,8	1,1

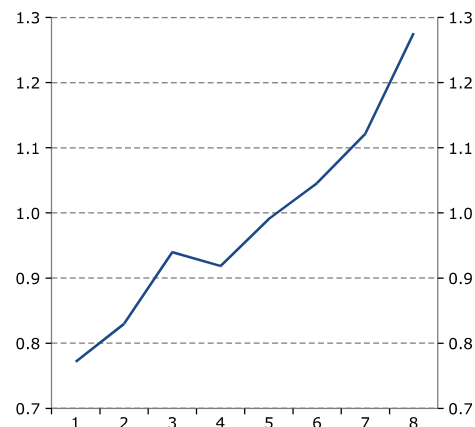
Anm. Detta är en komprimerad version av tabell 1 i Hjelm och Stockhammar (2016). I kolumnen för ”Skatter” har effekterna från indirekta och direkta skatter vägts ihop i föreliggande studie då Gechert och Rannenberg (2014) inte redovisar dem separat.

Källor: Gechert och Rannenberg (2014) och Hjelm och Stockhammar (2016).

Den andra jämförelsen baseras på en metod som IMF tagit fram.⁷¹ Liksom i metastudien ovan sammanställs resultat från den empiriska litteraturen. I denna sammanställning kategoriseras dock länder i grupper med stora, medelstora och små BNP-

Diagram 136 Kumulativa BNP-multiplikatorn för transfereringar

Akkumulerad förändring i BNP i relation till ackumulerad förändring i transfereringar, respektive kvartal efter förändring

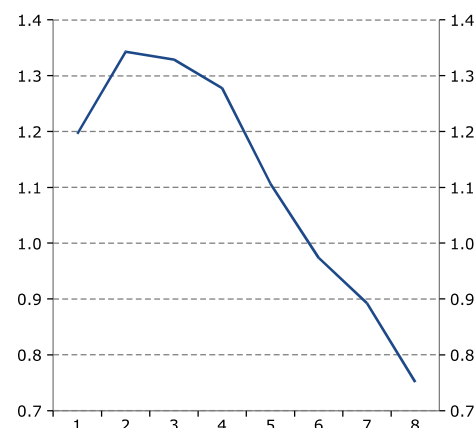


Anm. Diagrammet avser den kvartalsvisa ackumulerade förändringen för specifikationen Baseline i tabell 19.

Källa: Hjelm och Stockhammar (2016).

Diagram 137 Kumulativa BNP-multiplikatorn för skatter

Akkumulerad förändring i BNP i relation till ackumulerad förändring i skatter, respektive kvartal efter förändring



Anm. Diagrammet avser den kvartalsvisa ackumulerade förändringen för specifikationen Baseline i tabell 19.

Källa: Hjelm och Stockhammar (2016).

⁶⁹ Studier på svenska data är mycket begränsade och de som finns att tillgå är inte direkt jämförbara med föreliggande studie.

⁷⁰ Se Gechert och Rannenberg (2014).

⁷¹ Se Batini m.fl. (2014).

effekter av finanspolitik utifrån vissa karaktäristika. De sistnämnda utgörs av faktorer som i empiriska studier visat sig påverka hur BNP reagerar på finanspolitiska åtgärder. Exempel på sådana faktorer är växelkurssystem, importandel, storlek på offentlig sektor och offentlig skuldnivå. Sverige placeras in i nederkant av den mittersta kategorin, det vill säga den kategori som innebär medelstor BNP-effekt av finanspolitik.⁷² Denna metod indikerar därmed att effekterna av finanspolitik i Sverige borde vara relativt små.

BNP-effekten i IMF-analysen avser en genomsnittlig förändring av finanspolitiken som består av en lika stor andel utgifts- och intäktsförändring. I tabell 20 jämförs denna ansats med gruppindelning av länder med resultaten i Konjunkturinstitutets studie.⁷³ Precis som i jämförelsen i tabell 19, som baseras på en annan metastudie, är de estimerade multiplikatorerna för Sverige större än ett genomsnitt av tidigare studier.

Tabell 20 BNP-multiplikatorer för Sverige: "IMF:s gruppindelning" jämfört med Konjunkturinstitutets studie

Akkumulerad förändring i BNP i relation till ackumulerad förändring i finanspolitiken

	År 1	År 2
"IMF:s gruppindelning" från Batini m.fl. (2014)	0,4–0,6	0,48–0,72
Hjelm & Stockhammar (2016), genomsnitt	1,1	1

Anm. Detta är en komprimerad version av tabell 3 i Hjelm och Stockhammar (2016). Rad 2 baseras på ett genomsnitt BNP-effekter från de fem finanspolitiska instrumenten samt specifikationer med och utan BNP-gap för OECD-länderna.

Källor: Batini m.fl. (2014) och Hjelm och Stockhammar (2016).

OFFENTLIGA INVESTERINGAR HAR ÄVEN STÖRST EFFEKT PÅ SYSSLSÄTTNINGEN

Effekter på sysselsättning från finanspolitiska åtgärder beräknas med samma metoder som för BNP ovan. Det finns flera kvalitativa likheter med resultaten för BNP. Liksom för BNP är effekterna på sysselsättningen i princip utslutande Keynesianska, det vill säga sysselsättningen ökar (minskar) vid expansiva (åtstramande) finanspolitiska åtgärder. I tabell 21 redovisas effekten på

⁷² Det sker alltså ingen estimering av finanspolitikens effekter på just svenska data.

⁷³ Det bör dock noteras att i tabell 20, till skillnad från tabell 19, finns ingen specificering av hur multiplikatorerna beräknas i Batini m.fl. (2014). Det är sannolikt en blandning av så kallade peak, impact och kumulativa multiplikatorer (se avsnitt 4.1 i Hjelm och Stockhammar, 2016, för definitioner av dessa). I Konjunkturinstitutets studie beräknas endast kumulativa multiplikatorer.

sysselsättning i procent av en finanspolitisk expansion motsvarande 1 procent av BNP. Det är också, precis som för BNP, investeringar som ger störst effekt på sysselsättningen.

För offentliga utgifter - konsumtion, investeringar och transfereringar – är effekterna på sysselsättningen större vid konjunktursvackor. Som framgår i tabell 21 gäller detta framför allt offentlig konsumtion. När ingen hänsyn tas till konjunktur ("Baseline") är effekten av offentlig konsumtion på sysselsättningen noll (trots att BNP-effekten är positiv, se tabell 19 ovan). I konjunktursvackor ökar dock sysselsättningen i genomsnitt med 0,4 procent då den offentliga konsumtionen ökar med 1 procent av BNP, både på ett och två års sikt. Det kan också noteras att offentliga investeringar har den största effekten på sysselsättningen, både i normalfallet och i konjunktursvackor. Så var även fallet när det gäller BNP-effekter (se tabell 19).

Det finns mycket färre studier som analyserar sysselsättnings-effekter än det finns studier som analyserar BNP-effekter. Dessutom använder de flesta tidigare studier mer aggregerade finanspolitiska variabler såsom totala offentliga utgifter medan Konjunkturinstitutet analyserar fem disaggregerade finanspolitiska variabler. Bland de, uteslutande internationella, studier som finns att tillgå varierar effekterna på sysselsättningen från 0 procent till 0,5 procent, vilket är inom det spann som redovisas i tabell 21 nedan.⁷⁴

⁷⁴ Se avsnitt 5.5 i Hjelm och Stockhammar (2016) för en jämförelse med andra studier som studerar sysselsättning.

Tabell 21 Effekter på sysselsättning

Procentuell förändring i sysselsättning vid finanspolitisk expansion motsvarande 1 procent av BNP

	Konsum- tion	Invest- eringar	Transfer- eringar	Indirekt skatt	Direkt skatt
Baseline					
År 1	0,0	0,4	0,2	0,2	0,1
År 2	0,0	0,3	0,2	0,1	0,0
Konjunktursvacka					
År 1	0,4	0,6	0,4	0,1	0,2
År 2	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1

Anm. Detta är en komprimerad version av tabell 5 och 6 i Hjelm och Stockhammar (2016). Rad 1 under "Baseline" är ett genomsnitt av kolumn (2) för raderna 1 och 3 (dvs. "4 quarters") i tabell 5 i Hjelm och Stockhammar (2016). Rad 2 under "Baseline" är ett genomsnitt av kolumn (2) för raderna 2 och 4 (dvs. "8 quarters") i tabell 5 i Hjelm och Stockhammar (2016). Rad 1 under "Konjunktursvacka" är ett genomsnitt av kolumn (b) för raderna 1 och 3 (dvs. "4 quarters") i tabell 6 i Hjelm och Stockhammar (2016). Rad 2 under "Konjunktursvacka" är ett genomsnitt av kolumn (b) för raderna 2 och 4 (dvs. "8 quarters") i tabell 6 i Hjelm och Stockhammar (2016).

Källa: Hjelm och Stockhammar (2016).

EFFEKTEN FÖR ENSKILDA ÅTGÄRDER KAN VARIERA

Som framgår av tabellerna är skattningarna som presenteras i Hjelm och Stockhammar (2016) högre än flertalet studier vad gäller effekten på BNP. Resultaten bör dock tolkas med försiktighet eftersom olika modellspecifikationer ger olika storlek på effekterna och effekterna inte är statistiskt signifikanta.⁷⁵

Det går heller inte att dra slutsatsen att en finanspolitisk multiplikator är densamma för alla typer av åtgärder som påverkar en variabel. En ökning av offentlig konsumtion inom ett område som är personalintensivt, exempelvis äldreomsorgen, torde ha andra kortsiktiga effekter på sysselsättningen än om ökningen av offentlig konsumtion beror på inköp av varor med ett stort importinnehåll. Institutionella faktorer som växelkursregim, centralbankens manöverutrymme, finanspolitiska ramverk och förtroendet för statsfinanserna torde också påverka multiplikatorernas storlek. En förändring av dessa skulle således leda till förändrade finanspolitiska multiplikatorer. Åtgärdernas strukturpolitiska effekter, t.ex. på potentiellt antal arbetade timmar och produktivitet, beror på de finanspolitiska åtgärdernas närmare utformning. Strukturpolitiska effekter kan vara av viss betydelse på den korta tidshorisont som här analyseras, men verkar oftast främst på längre sikt.

⁷⁵ I Hjelm och Stockhammar (2016) visas 95-procentiga osäkerhetsintervall. Där framgår även känslighetsanalyser beträffande olika modellspecifikationer.

Referenser

- Batini, N., L. Eyraud, och A. Weber. (2014), "A Simple Method to Compute Fiscal Multipliers", *IMF Working Paper* No. 14/93, International Monetary Fund.
- Blanchard, O. och R. Perotti. (2002), "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output", *Quarterly Journal of Economics* 117, 1329–1368.
- Gechert, S. och A. Rannenberg. (2014), "Are Fiscal Multipliers Regime-Dependent? A Meta Regression Analysis", *IMK working paper*, No. 139.
- Hjelm, G. och P. Stockhammar. (2016), "Short Run Effects of Fiscal Policy on GDP and Employment: Swedish Evidence", Working paper No. 147, Konjunkturinstitutet.
- Ramey, V. (2016), "Macroeconomic Shocks and Their Propagation", *NBER Working Paper* No. 21978, National Bureau of Economic Research. Publicerad i *Handbook of Macroeconomics*, Volym 2A, Elsevier, 2016.