

Finanspolitikens effekt på inflationen

KI-kommentar
december 2022





Finanspolitikens effekt på inflationen – ett
allmänjämviktsperspektiv

Jakob Almerud

Innehåll

Sammanfattning	3
1 Inledning	4
2 Storleken på de finanspolitiska multiplikatorerna	5
2.1 Prisernas trögrörlighet och storleken på multiplikatorerna	9
Offentlig konsumtion	9
Offentliga investeringar	10
Transfereringar till hushåll	11
Skatt på arbete	12
Arbetsgivaravgifter	13
3 Ytterligare faktorer som påverkar multiplikatorernas storlek	14
3.1 Lägre trögrörlighet i löner	14
3.2 Tvåårig finanspolitisk stimulans	16
3.3 Komplementaritet mellan privat och offentlig konsumtion	17
3.4 Några begränsningar i analysen	18
4 Slutsatser	19
5 Referenser	19
Appendix	21

KI-kommentarer är korta analyser om relevanta frågor för Konjunkturinstitutet. En KI-kommentar har beretts av namngivna medarbetare på Konjunkturinstitutet. KI-kommentarer är en publikation som Konjunkturinstitutet ansvarar för.

Sammanfattning

I denna KI-kommentar undersöks hur finanspolitiska stimulanser påverkar BNP och inflation. Med andra ord beräknas så kallade BNP- och inflationsmultiplikatorer. Åtta olika finanspolitiska instrument undersöks under två olika typer av penningpolitik, en där Riksbanken inte reagerar på den makroekonomiska utvecklingen under stimulansperioden och en där de agerar enligt en penningpolitisk regel. Vidare undersöks hur trögrörligheten i prissättningen påverkar multiplikatorernas storlek.

Av de finanspolitiska instrument som analyseras har offentlig konsumtion både högst BNP-multiplikator och högst inflationsmultiplikator. Storleken på multiplikatorerna beror dock på hur trögrörliga priserna är. Om priserna är lika trögrörliga som de varit historiskt är inflationsimpulsen inte särskilt stark, eftersom de få företag som antas justera priserna väljer att inte höja dem i särskilt stor utsträckning. Inflationsmultiplikatorn är därmed nära noll. Den rådande höga inflationen och olika indikatorer tyder dock på att trögrörligheten kan ha varit lägre under det senaste året. Om trögrörligheten är lägre blir inflationsmultiplikatorn större. Vid exempelvis en mycket låg prisstelhet och passiv penningpolitik uppgår inflationsmultiplikatorn för offentlig konsumtion till 0,6. Med andra ord medför en ökning av den offentliga konsumtionen med 1 procent av BNP en ökning av inflationen med 0,6 procentenheter. När priserna stiger mer blir även effekten på BNP av den finanspolitiska stimulansen lägre.

Det enda finanspolitiska instrumentet som har en negativ effekt på inflationen är en sänkning av arbetsgivaravgifterna. För att tillfälligt lägre arbetsgivaravgifter ska ha effekt på BNP och inflation krävs dock att trögrörligheten i priserna är förhållandevis låg. Om trögrörligheten är lika hög som den varit historiskt påverkas varken BNP eller inflationen i någon större omfattning av de lägre arbetsgivaravgifterna. Anledningen till att inflationen blir lägre när arbetsgivaravgifterna sänks är att en sänkning av arbetsgivaravgifterna minskar företagets kostnader, vilket gör att de har möjlighet att sänka priserna.

Inte bara prisernas trögrörlighet utan även den penningpolitiska responsen spelar roll för multiplikatorernas storlek. Om Riksbanken bedriver en aktiv penningpolitik som reagerar på efterfrågestimulansen kommer inflationsimpulsen att dämpas och i regel neutraliseras helt oavsett hur trögrörliga priserna är. Samtidigt kommer effekten på BNP att dämpas.

Vidare blir inflationseffekten generellt sett ännu starkare om även lönerna är mindre trögrörliga än vad de varit historiskt. Anledningen är att företagets kostnader då ökar snabbare. Detta talar för att även lönebildningen är en viktig komponent i bedömningen av hur stor inflationseffekten blir när ekonomin stimuleras via finanspolitiken.

Sammantaget visar analysen att finanspolitiska stimulanser i normalfallet inte har särskilt stora effekter på inflationen. I dagens läge med en redan hög inflation riskerar finanspolitiska stimulanser dock att motverka effekten av penningpolitiken.

1 Inledning

Inflationstakten i ekonomin började stiga under andra halvan av 2021, och har sedan dess ökat successivt för att under andra halvåret 2022 stiga till nivåer som Sverige inte sett sedan innan inflationsmålet infördes 1993. Samtidigt bedöms ekonomin vara på väg in i en lågkonjunktur.¹ Finanspolitiken har under senare år, inte minst under pandemin, spelat en central roll för att dämpa nedgången i svensk ekonomi och skydda hushåll och företag. Med den höga inflationen står finanspolitiken dock inför ett svårt dilemma. Ska finanspolitiken stimulera och stödja den ekonomiska utvecklingen när det riskerar att driva upp priser och räntor ytterligare?² Eller ska finanspolitiken vara åtstramande, med risk för att en kommande lågkonjunktur fördjupas och förlängs?

Dagens situation, med en svag ekonomisk utveckling och en hög inflation, är inte unik i ett historiskt perspektiv. Den svenska ekonomin har stått inför liknande situationer förut. Under 1970- och 1980-talets oljekriser befann sig många ekonomier, inklusive Sverige, i en liknande situation. I Sverige, liksom i flera andra länder, bedrevs även en expansiv finanspolitik i syfte att stödja ekonomierna efter oljeprischockerna. Detta bidrog till att inflationen fortsatte ligga på en hög nivå även efter prischockerna.³ Samtidigt visar en del av den empiriska forskningen att finanspolitikens effekt på inflationen tenderar att vara liten, åtminstone när det gäller offentliga utgifter.³

I denna kommentar används Konjunkturinstitutets allmän-jämviktsmodell SELMA (se Konjunkturinstitutet, 2020, och Konjunkturinstitutet, 2021a) för att beräkna så kallade finanspolitiska BNP- och inflationsmultiplikatorer. Åtta finanspolitiska instrument undersöks för en finanspolitisk stimulans som sträcker sig över ett år.⁴

Historiskt sett har priserna varit mycket trögrörliga, sett till perioden efter att inflationsmålet infördes.⁵ Detta skulle tala för en begränsad effekt på inflationen av expansiv finanspolitik. Det finns dock skäl att tro att trögrörligheten i priserna har minskat den senaste tiden. Inflationen har stigit kraftigt på bred front och Konjunkturbarometern i juli 2022 visar att en betydligt lägre andel företag väljer att hålla sina priser oförändrade än vad som har varit fallet historiskt.⁶ Därför undersöks också hur en lägre prisstelhet än vad som varit fallet historiskt påverkar multiplikatorernas storlek.

I avsnitt 2 redovisas storleken på de finanspolitiska multiplikatorerna under olika antaganden om trögrörlighet och penningpolitisk respons. Därefter, i avsnitt 3, görs en känslighetsanalys av resultaten, där olika faktorer som kan tänkas påverka multiplikatorernas storlek analyseras. Slutsatser dras i avsnitt 4.

¹ Se Konjunkturinstitutet (2022b).

² Se Calmfors m.fl. (2022), sid. 180–181.

³ Se bland annat Jørgensen och Ravn (2022), som innehåller både egna skattningar och en översikt av andra studier. Deras egna skattningar finner ett svagt negativt samband mellan högre offentliga utgifter och inflationen de två första åren. Det finns dock exempel på studier som finner ett positivt samband, till exempel Ferrera m.fl. (2021).

⁴ Även finanspolitiska stimulanser som sträcker sig över två år redovisas, men huvudfokus är på finanspolitiska stimulanser som sträcker sig över ett år.

⁵ Se Corbo och Strid (2020) som skattar en makroekonomisk modell med trögrörliga priser för Sverige.

⁶ Se Konjunkturbarometern, juli 2022.

2 Storleken på de finanspolitiska multiplikatorerna

De finanspolitiska multiplikatorerna beräknas med hjälp av Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell SELMA. SELMA är en dynamisk stokastisk allmän-jämviktsmodell, en så kallad DSGE-modell, som är väl lämpad för att analysera konjunkturella förlopp. Parametervärdena i SELMA har i huvudsak kalibrerats utifrån värdena i Riksbankens DSGE-modell MAJA, som estimerats på svenska data över perioden 1995kv2–2018kv4 och i många avseenden är lik SELMA.⁷

Beräkningen av multiplikatorerna görs under antagandet att ekonomin stimuleras under ett år (fyra kvartal), varefter stimulanserna sedan tas bort helt. De införs omedelbart och utan att hushåll och företag känner till dem i förväg. De finanspolitiska multiplikatorerna beräknas för åtta olika instrument och effekterna mäts för BNP och inflation. Fyra av instrumenten påverkar de offentliga utgifterna, medan de fyra övriga påverkar de offentliga inkomsterna. På utgiftssidan studeras offentlig konsumtion, offentliga investeringar, transfereringar till hushållen samt investeringssubventioner. På inkomstsidan studeras olika typer av skatter och avgifter: konsumtionsskatt, skatt på arbetsinkomst, arbetsgivaravgifter samt skatt på avkastningen på realkapital (skatt på kapital). Multiplikatorerna beräknas som de genomsnittliga effekterna på BNP och inflationen över ett år.

Multiplikatorerna för BNP, M^{BNP} , beräknas på samma vis som i Almerud och Laun (2021) och i Konjunkturinstitutet (2021b), det vill säga som den genomsnittliga ökningen i BNP över fyra kvartal av en ökning av offentliga utgifter eller en sänkning av offentliga inkomster motsvarande 1 procent av BNP över fyra kvartal:

$$M^{BNP} = \frac{\sum_{t=1}^4 \Delta BNP_t}{\sum_{t=1}^4 \Delta x_t} \quad (1)$$

där ΔBNP_t är skillnaden i BNP med och utan offentlig stimulans, medan Δx_t är skillnaden i utgiften/inkomsten för det finanspolitiska instrumentet jämfört med utgifter/inkomsten utan finanspolitisk stimulans.⁸ Längden på en tidsperiod t i beräkningen är ett kvartal. Efter ett år bedrivs finanspolitiken så att skulden långsamt rör sig tillbaka till sitt skuldankare genom att transfereringarna till hushållen justeras.⁹ Inflationmultiplikatorn, M^{infl} , beräknas som den genomsnittliga inflationsökningen över ett år, givet en finanspolitisk stimulans motsvarande 1 procent av BNP:

$$M^{infl} = \frac{1}{4} \sum_{t=1}^4 \Delta inflation_t \quad (2)$$

⁷ Se Corbo och Strid (2020).

⁸ Med andra ord är Δx_t den direkta offentligfinansiella kostnaden av stimulansen. Eftersom modellen är linjäriserad kan man få ut effekten av en dubbelt så stor stimulans genom att multiplicera värdena med två. Det bör dock tas i beaktan att ju större stimulansen är, desto större blir approximationsfelet. Osäkerheten i effekten ökar därmed med storleken på stimulansen.

⁹ En annan möjlighet är att låta transfereringarna till hushållen justeras för att låta det strukturella sparandet över tid röra sig mot överskotts målet. Efter stimulansperioden är de strukturella primära inkomsterna och utgifterna dock tillbaka på sin ursprungliga nivå, och kapitalkostnaderna för den offentliga skulden är det enda som påverkar det strukturella sparandet i modellen. Detta medför att värdena på multiplikatorerna ligger nära de som rapporteras i denna kommentar om detta angreppssätt används.

där $\Delta inflation_t$ är inflationsökningen mätt i annualiserad kvartalstakt.¹⁰ Måttet motsvarar hur mycket högre inflationen blir i procentenheter efter stimulansens slut, jämfört med vad den skulle varit utan finanspolitisk stimulans.

Den penningpolitiska responsen spelar stor roll för storleken på inflationseffekten. Två fall av bedriven penningpolitik analyseras. I det första fallet agerar Riksbanken enligt ett empiriskt skattat mönster, baserat på data som sträcker sig mellan 1995kv2–2018kv4. Den penningpolitiska regeln är samma som i Corbo och Strid (2020), och specificeras i ekvation (3):

$$i_t = 0,92i_{t-1} + 0,08(1,71inflation_{t-1}^{årstakt} - 0,25u_{t-1}) - 0,17(u_t - u_{t-1}) \quad (3)$$

där i_t är Riksbankens styrränta under kvartal t , u_t är arbetslöshetens avvikelse från jämviktsarbetslösheten och $inflation_{t-1}^{årstakt}$ är inflationen mätt år-till-år. Arbetslösheten i den penningpolitiska regeln är med för att fånga resursutnyttjandet i ekonomin. En hög arbetslöshet indikerar att resursutnyttjandet är lågt, och vice versa. En stigande arbetslöshet indikerar att resursutnyttjandet faller och vice versa. I det andra penningpolitiska fallet håller Riksbanken styrräntan oförändrad över hela stimulansperioden. Först efter fem kvartal reagerar de på räntan igen, och följer då samma penningpolitiska regel som i det första penningpolitiska fallet, det vill säga den regel som specificerats i ekvation (3).

Multiplikatorerna för de olika finanspolitiska instrumenten, givet standardkalibreringen av SELMA, visar att inflationsimpulsen från de finanspolitiska stimulanserna är förhållandevis låg (se tabell 1). Framgent kallas detta fall referensfallet. En viktig anledning till den låga inflationsimpulsen är den betydande prisstelheten hos företagen i modellen. Det antas att endast en viss andel av företagen ändrar sina priser varje kvartal, vilket gör att prissättningen blir trögrörlig på aggregerad nivå. Denna form av prissättning kallas även för Calvo-prissättning (Calvo, 1983). Trögrörligheten kan uttryckas som det genomsnittliga antal kvartal det tar för ett företag att uppdatera sina priser. I referensfallet tar det i genomsnitt 17 kvartal mellan varje tillfälle ett enskilt företag ändrar sina priser.¹¹ Trögrörligheten i referensfallet baserar sig på den trögrörlighet i priser som estimerats av Corbo och Strid (2020). Det bör noteras att den redovisade inflationseffekten för skatten på konsumtion endast avser de dynamiska effekterna på inflationen. Till dessa tillkommer en mekanisk effekt på inflationen som följer av att konsumtionsskatten sänks.¹²

¹⁰ Detta är samma mått som används i ECB (2010), med skillnaden att de räknar genomsnittet över två år för stimulanser som sträcker sig över två år.

¹¹ Det bör dock noteras att det sker en indexering i modellen som gör att företagens priser i modellen ändå indexeras med två procent per år, trots att de inte har möjlighet att uppdatera sina priser.

¹² Den mekaniska effekten av en sänkning av skatten på konsumtion medför att inflationen minskar med runt 1,7 procentenheter givet att sänkningen helt och hållet övervältras i lägre priser. När konsumtionsskatten höjs igen efter stimulansperioden ökar inflationen i motsvarande utsträckning.

Tabell 1 Inflations- och BNP-multiplikatorer i referensfallet

	Normal penningpolitisk respons		Passiv penningpolitik	
	BNP	Inflation	BNP	Inflation
Offentlig konsumtion	1,2	0,0	1,5	0,2
Offentliga investeringar	1,1	0,0	1,2	0,0
Transfereringar till hushåll	0,3	0,0	0,3	0,0
Investeringssubventioner	0,3	0,0	0,5	0,1
Skatt på konsumtion	0,3	0,0	0,3	0,0
Skatt på kapital	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatt på arbetsinkomst	0,2	0,0	0,2	0,0
Arbetsgivaravgifter	0,0	0,0	0,0	0,0

Anm. Tabellen visar BNP- och inflationsmultiplikatorer (genomsnittlig effekt över fyra kvartal) för en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP. En BNP-multiplikator på 1,2 betyder att BNP blir 1,2 procent högre i genomsnitt över fyra kvartal än utan finanspolitisk stimulans, medan en inflationsmultiplikator på 1,2 betyder att inflationen blir 1,2 procentenheter högre i genomsnitt över fyra kvartal. I tabellen redovisas multiplikatorer givet SELMA:s standardkalibrering, där prisstelheten är skattad över perioden 1995kv2–2018kv4. Notera att inflationseffekten på skatten på konsumtion endast innehåller de dynamiska effekterna på priserna. Till dessa tillkommer en mekanisk effekt på -1,7 procentenheter, under antagandet att skattesänkningen helt och hållet övervältras på priserna.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Det finns dock skäl att tro att trögrörligheten i priserna i ekonomin har minskat den senaste tiden. Enligt Konjunkturbarometern från juli 2022 har andelen företag som hållit sitt pris oförändrat minskat avsevärt. Det reflekteras även i Riksbankens företagsundersökning från september 2022, där fler än två av tre företag anger att de höjer priserna oftare än normalt och 90 procent av de företag som avser höja under kommande året förväntar sig att höjningarna kommer vara större än normalt. Vidare vittnar många företag i Riksbankens företagsundersökning från februari att acceptansen för prishöjningar har ökat på senare tid. Ju lägre prisstelheten i ekonomin är, desto större blir effekten av de finanspolitiska stimulanserna på inflationen, och desto mindre blir effekten på BNP. Osäkerheten är för närvarande stor kring graden av prisstelhet. I tabell 2 nedan redovisas ett hypotetiskt fall där prisstelheten är i stort sett obefintlig, och priserna uppdaterats i stort sett varje kvartal. Detta ger ett spann på inflations- och BNP-multiplikatorerna, där referensfallet (i tabell 1) utgör den ena änden av spannet, och den mycket låga prisstelheten (i tabell 2) utgör den andra änden.

Tabell 2 Inflations- och BNP-multiplikatorer i fallet med mycket låg prisstelhet

	Normal penningpolitisk respons		Passiv penningpolitik	
	BNP	Inflation	BNP	Inflation
Offentlig konsumtion	1,0	0,3	1,3	0,6
Offentliga investeringar	1,0	0,1	1,1	0,2
Transfereringar till hushåll	0,3	0,1	0,3	0,1
Investeringssubventioner	0,3	0,1	0,4	0,2
Skatt på konsumtion	0,3	0,1	0,3	0,1
Skatt på kapital	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatt på arbetsinkomst	0,2	0,1	0,2	0,0
Arbetsgivaravgifter	0,5	-0,7	0,3	-0,9

Anm. Tabellen visar BNP- och inflationsmultiplikatorer (genomsnittlig effekt över fyra kvartal) för en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP. En BNP-multiplikator på 1,2 betyder att BNP blir 1,2 procent högre i genomsnitt över fyra kvartal än utan finanspolitisk stimulans, medan en inflationsmultiplikator på 1,2 betyder att inflationen blir 1,2 procentenheter högre i genomsnitt över fyra kvartal. I tabellen redovisas multiplikatorer givet en genomsnittlig uppdateringsfrekvens av priser på två kvartal. Notera att inflationseffekten på skatten på konsumtion endast innehåller de dynamiska effekterna på priserna. Till dessa tillkommer en mekanisk effekt på -1,7 procentenheter, under antagandet att skattesänkningen helt och hållet övervältras på priserna.

Källa: Konjunkturinstitutet.

I fallet med mycket låg prisstelhet blir inflationsimpulsen högre, vilket framför allt syns i fallet med passiv penningpolitik. Inflationsimpulsen är störst för instrument som stimulerar efterfrågan, medan den är mindre för skatteinstrumenten. Ett särskilt intressant instrument på inkomstsidan är arbetsgivaravgifterna, som har en negativ inflationsimpuls. Anledningen till att inflationen minskar är att kostnaderna för företagen blir lägre, vilket gör att de väljer att sänka sina priser, allt annat lika. Det innebär att företagets försäljning, och därmed BNP, ökar, samtidigt som inflationen minskar. I det läge som svensk ekonomi befinner sig i just nu, med mycket hög inflation och låg tillväxt, är denna kombination av effekter den mest önskvärda. Samtidigt är BNP-multiplikatorn betydligt lägre för arbetsgivaravgifter än för offentlig konsumtion och offentliga investeringar. En sänkning av arbetsgivaravgifterna motsvarande 1 procent av BNP ökar BNP med 0,5 procent när trögrörligheten i priserna är mycket låg. Det kan jämföras med en BNP-multiplikator på 1 eller mer för offentlig konsumtion och offentliga investeringar.

Vidare visar experimentet att Riksbankens respons i hög grad avgör hur stor inflationsimpulsen blir. När penningpolitiken är aktiv svarar Riksbanken på högre BNP och inflation med att höja räntan, vilket kyler ner realekonomin och dämpar inflationsuppgången. Därför blir inflationsimpulsen, när penningpolitiken aktivt reagerar på konsekvenserna av de finanspolitiska stimulanserna, generellt sett inte lika hög. I tabell 4 i appendix redovisas hur mycket räntan höjs för olika instrument och olika antaganden kring prisernas trögrörlighet. Styrräntan höjs som mest när offentlig konsumtion används som finanspolitiskt instrument. Höjningen uppgår då till 0,8 procentenheter i genomsnitt över ett år oavsett prisernas trögrörlighet.

2.1 Prisernas trögrörlighet och storleken på multiplikatorerna

Nedan följer en genomgång av multiplikatorerna instrument för instrument, och det undersöks hur multiplikatorerna ändras med trögrörligheten i prissättningen i ekonomin. Analysen fokuserar på fem instrument: offentlig konsumtion, offentliga investeringar, transfereringar till hushåll, skatt på arbete, och arbetsgivaravgifter. Diagram för övriga instrument redovisas i appendix.

För finanspolitiska instrument som ökar efterfrågan i ekonomin leder den högre efterfrågan till att företagen producerar mer. Den högre produktionen leder till en högre efterfrågan på arbetskraft och kapital, vilket i sin tur leder till att företagens kostnader ökar. Dessa högre kostnader förs vidare till kunderna i form av högre priser. Men om priserna är mycket trögrörliga kommer inflationsimpulsen till följd av detta vara låg. Det finns två anledningar till det. För det första är det relativt få företag i modellen som antas ha möjlighet att ändra sina priser. För det andra ändras priset endast i begränsad omfattning hos de företag som får göra det, eftersom företagen förutser att stimulansen är tillfällig och förhållandevis kortvarig. Om företagen ändrar priserna för mycket är risken förhållandevis stor att de under en längre tid efter stimulansperiodens slut är felprissatta. Företagen väljer därför att ändra priserna i begränsad omfattning.

Vid lägre trögrörlighet i priserna, som innebär att en större andel företag har möjlighet att ändra priserna varje kvartal, minskar båda dessa effekter. Därmed höjs priserna mer och inflationen blir högre. Vidare innebär högre priser att stimulanseffekten på BNP blir lägre, eftersom de högre priserna dämpar efterfrågan.

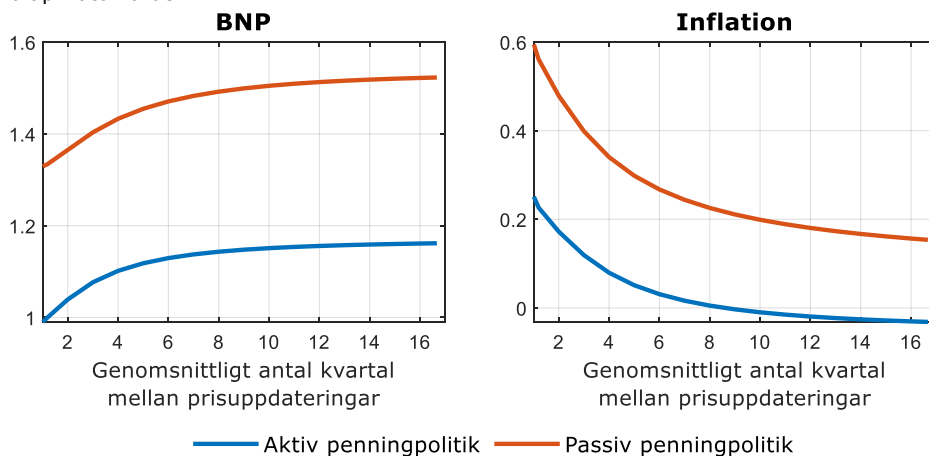
OFFENTLIG KONSUMTION

Den direkta effekten av en tillfällig offentlig konsumtionsökning är att efterfrågan i ekonomin, och därmed BNP, ökar. Men efterfrågan ökar även indirekt, via en ökning i hushållens konsumtion (se avsnitt 3.1). Den högre produktionsnivån leder i sin tur till en högre efterfrågan på arbetskraft och kapital, vilket driver upp kostnaderna för företagen. De högre kostnaderna förs sedan vidare till konsumenterna via högre priser och inflationen blir därmed högre.

En offentlig konsumtionsökning är en efterfrågestimulerande åtgärd, vilket innebär att BNP-effekten blir större och inflationseffekten blir mindre ju mer trögrörliga priserna är (se ovan). Detta illustreras i diagram 1. Till vänster i diagrammen är trögrörligheten som lägst, och företagen ges möjlighet att ändra sina priser varje kvartal. Längst till höger i diagrammen är trögrörligheten som högst och prisändringar för enskilda företag sker drygt vart fjärde år i genomsnitt.

Diagram 1 BNP- och inflationsmultiplikatorer för offentlig konsumtion givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för offentlig konsumtion för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

OFFENTLIGA INVESTERINGAR

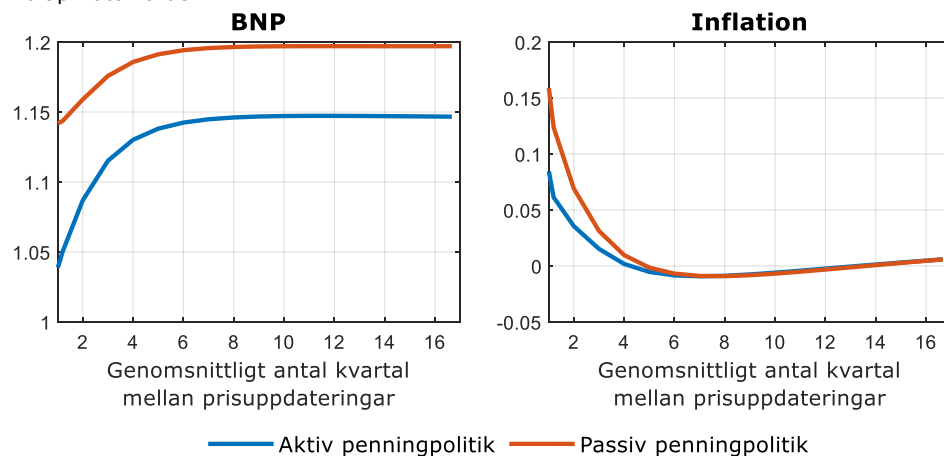
Precis som för offentlig konsumtion ökar efterfrågan i ekonomin omedelbart som en följd av den tillfällig ökningen av de offentliga investeringarna. På grund av att det i modellen antas att privat och offentligt kapital är komplementära varor ökar även efterfrågan på privata investeringar. Därmed blir BNP högre. Den högre efterfrågan i ekonomin leder till högre efterfrågan på arbetskraft och kapital, vilket i sin tur ökar företagens kostnader, som därför höjer sina priser.

Men till skillnad från stimulanser via offentlig konsumtion så leder den högre kapitalstocken i ekonomin också till högre produktivitet. Den högre produktiviteten gör att produktionskostnaden, allt annat lika, minskar, och har därmed en negativ effekt på inflationen. Därför blir inflationsimpulsen lägre än för stimulanser via offentlig konsumtion. Det kan också vara värt att notera att produktivitetseffekten är mer långvarig än de finanspolitiska stimulanserna, eftersom den kapitalstock som byggs upp under stimulansperioden finns kvar i ekonomin även efter att stimulanserna avslutats.

Diagram 2 visar hur BNP- och inflationsmultiplikatorn ändras med trögrörligheten i priserna. En högre trögrörlighet minskar inflationsimpulsen och ökar BNP-effekten av stimulanserna, då det är en efterfrågestimulerande åtgärd. Men en ökning av de offentliga investeringarna påverkar också produktiviteten. Den högre produktiviteten sänker företagens kostnader, som därför, allt annat lika, kan sänka sina priser. En högre prisstelhet leder dock till att det tar längre tid för företagen att anpassa sin prisnivå till den högre produktivetsnivån. Med andra ord tar det längre tid innan den högre produktivetsnivån slår igenom på priserna.

Diagram 2 BNP- och inflationsmultiplikatorer för offentliga investeringar givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för offentliga investeringar för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

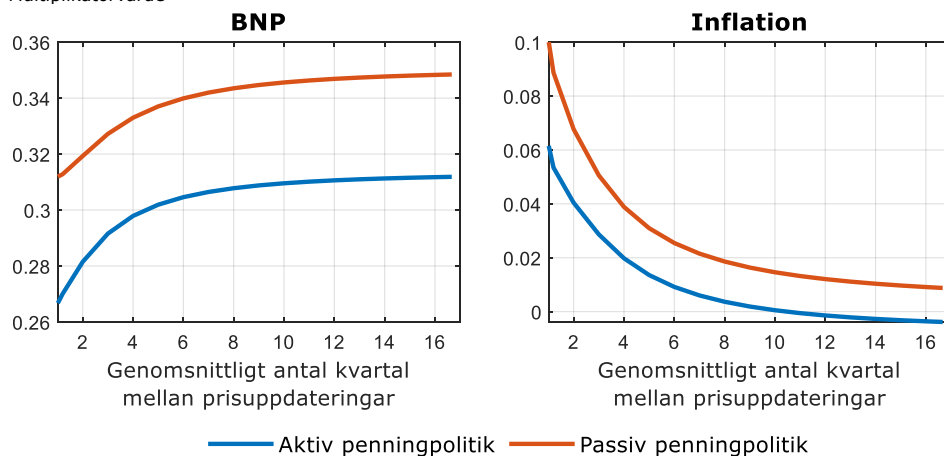
TRANSFERERINGAR TILL HUSHÅLL

En tillfällig ökning av transfereringarna till hushållen ökar efterfrågan i ekonomin. Det antas att 60 procent av ökningen i transfereringarna till hushållen går till hushåll med en marginell konsumtionsbenägenhet på 1, vilket innebär att 60 procent av transfere-ringsökningen har en direkt 1-till-1-påverkan på hushållens konsumtion. Övriga hus-håll jämnar ut sin konsumtion över tid, och eftersom ökningen i transfereringar är till-fälligt har transfereringsökningen till denna typ av hushåll ingen större påverkan på de-ras konsumtion. Då stimulansen är rent efterfrågedriven ökar också priserna på samma sätt som andra efterfrågestimulerande åtgärder. Effekten på både BNP och in-flationen är dock mindre än för både offentlig konsumtion och offentliga investe-ringar. Detta beror delvis på antagandet att endast 60 procent av transfere-ringarna går till hushåll som konsumerar dem omedelbart. Men det beror också på att en stor andel av hushållens konsumtion består av import, vilket gör att BNP ökar i mindre utsträckning än vad hushållens konsumtion ökar. Sammantaget är därför ef-fekten på BNP och inflationen betydligt mindre än för till exempel en ökning av den offentliga konsumtionen.

Diagram 3 visar hur inflationen och BNP påverkas av prisernas trögrörlighet i ekono-min. Som för de andra efterfrågestimulerande instrumenten innebär en minskad trög-rörlighet en starkare inflationsimpuls och en svagare BNP-utveckling jämfört med en högre trögrörlighet.

Diagram 3 BNP- och inflationsmultiplikatorer för transfereringar till hushållen givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för transfereringar till hushållen för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trög rörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trög rörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trög rörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

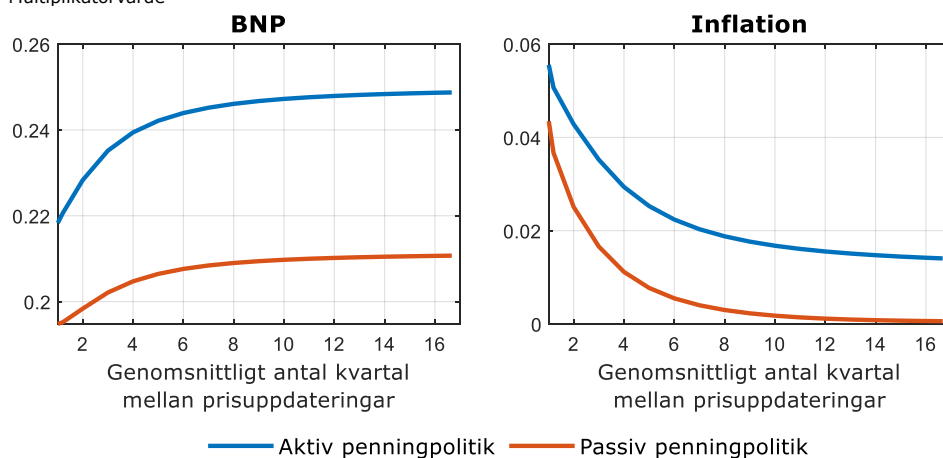
Källa: Konjunkturinstitutet.

SKATT PÅ ARBETE

Vid en tillfällig sänkning av skatten på arbete ökar den disponibla inkomsten för hushållen vilket stimulerar hushållens konsumtion på ett liknande sätt som vid en ökning av transfereringarna till hushållen. Dessutom begär arbetstagarna inte lika höga löneökningar till följd av skattesänkningen vilket minskar företagens kostnader, allt annat lika. Det innebär att företagen i sin tur kan sänka priserna och öka försäljningen. Båda kanalerna leder till en positiv effekt på BNP, men de påverkar inflationen i olika riktning. Medan ökningen i den disponibla inkomsten ökar efterfrågan i ekonomin och leder till högre inflation, ger det lägre lönetrycket lägre kostnader för företagen och dämpar inflationen. I simuleringarna dominerar efterfrågeeffekten, vilket innebär att inflationen blir något högre. Effekten på inflationen är dock relativt liten oavsett trög rörligheten i priserna (se diagram 4).

Diagram 4 BNP- och inflationsmultiplikatorer för skatt på arbete givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för skatt på arbete för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

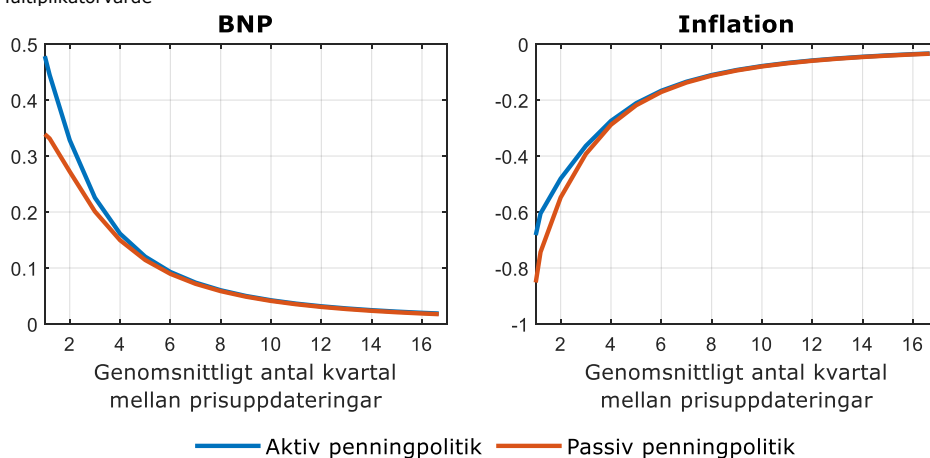
ARBETSGIVARAVGIFTER

En sänkning av arbetsgivaravgifterna påverkar ekonomin genom att den sänker företagets kostnader, vilket innebär att de kan sänka sina priser. Åtgärden påverkar därmed inflationen negativt. En sänkning av arbetsgivaravgiften är den enda finanspolitiska stimulansåtgärden som analyseras här som har en entydigt negativ effekt på inflationen. Samtidigt som inflationen blir lägre blir produktionen högre, eftersom de lägre priserna innebär högre efterfrågan. Effekten på både BNP och inflationen är som störst när priserna är i stort sett helt flexibla (se diagram 5). Effekten minskar dock med trögrörligheten i priserna, eftersom de lägre kostnaderna inte slår igenom på priserna i lika hög grad när trögrörligheten ökar. När trögrörligheten är mycket hög, som i referensfallet, blir effekten på inflationen försumbar. Anledningen är att de få företag som har möjlighet att justera priserna väljer att inte göra det eftersom stimulansen är tillfällig samtidigt som det är långt till nästa tillfälle att justera priserna.

Det faktum att sänkta arbetsgivaravgifter både sänker inflationen och höjer BNP gör det till ett potentiellt attraktivt finanspolitiskt instrument i ekonomiska lägen likt det som svensk ekonomi befinner sig i för tillfället, där inflationen är hög och BNP-gapet förväntas vara förhållandevis lågt de närmsta åren (se Konjunkturinstitutet 2022b). Man bör dock ha i åtanke att om prisstelheten visar sig vara lika hög som den varit historiskt när stimulansen tas i bruk så blir effekten på både BNP och inflationen sannolikt högst begränsad, medan den direkta offentligfinansiella kostnaden blir den samma oavsett hur trögrörliga priserna är.

Diagram 5 BNP- och inflationsmultiplikatorer för arbetsgivaravgifter givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för arbetsgivaravgifter för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

3 Ytterligare faktorer som påverkar multiplikatorernas storlek

Det finns ett antal andra faktorer och förhållanden utöver penningpolitiken och trögrörligheten i prissättningen som också påverkar storleken på de finanspolitiska multiplikatorerna. I detta avsnitt belyses några av dessa faktorer.

3.1 Lägre trögrörlighet i löner

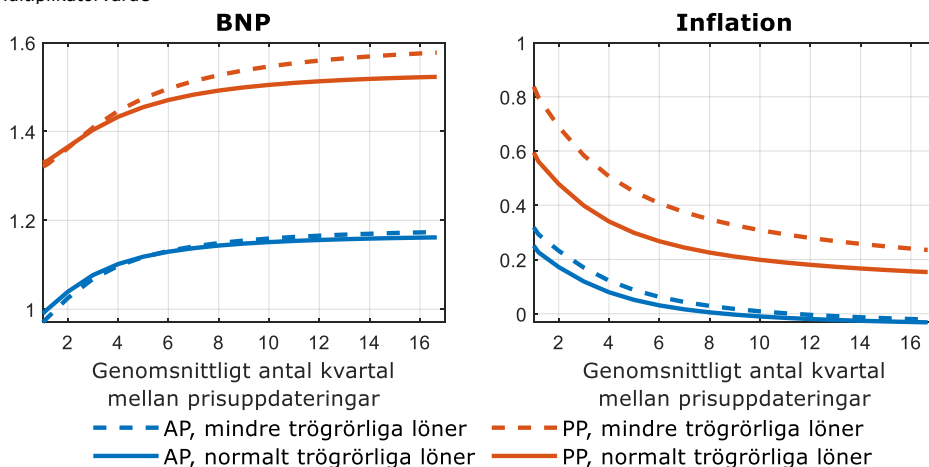
En viktig faktor som dämpar finanspolitikens effekt på inflationen är trögrörligheten i lönesättningen. Trögrörligheten i lönesättningen medför att även om det efterfrågas mer arbetskraft så svarar inte lönerna särskilt snabbt på detta. Därmed dämpas företagens kostnadsökning vilket i sin tur dämpar inflationsimpulsen. Nedan analyseras hur multiplikatorerna påverkas av lägre trögrörlighet i lönerna.

Analysen fokuserar på offentlig konsumtion, då denna har den högsta inflationsimpulsen av alla instrument, samt arbetsgivaravgifter, eftersom denna har en negativ inflationsimpuls. Diagram 6 visar hur multiplikatorerna för offentlig konsumtion ändras när lönerna är mindre trögrörliga. Lönerna uppdateras då i genomsnitt var fjärde kvartal, i stället för vart sjunde kvartal som i referensfallet. Diagrammet visar att effekten på inflationen av mindre trögrörliga löner är relativt liten vid aktiv penningpolitik. Men när penningpolitiken är passiv är effekten betydligt större, särskilt när prisstelheten också är låg. En lägre trögrörlighet i lönerna ökar inflationen eftersom den högre efterfrågan

på arbetskraft driver upp lönerna, vilket i sin tur leder till högre kostnader för företagen, som för över de högre kostnaderna till konsumenterna via högre priser.¹³

Diagram 6 BNP- och inflationsmultiplikatorer för offentlig konsumtion givet olika nivåer av prisstelhet och olika nivåer av lönestelhet

Multiplikatorvärde



Anm. AP står för aktiv penningpolitik, medan PP står för passiv penningpolitik i legenderna. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för två olika typer av penningpolitiska respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP. De streckade linjerna visar impulsen vid normal lönetrögrörlighet. Dessa linjer motsvarar alltså linjerna i diagram 1.

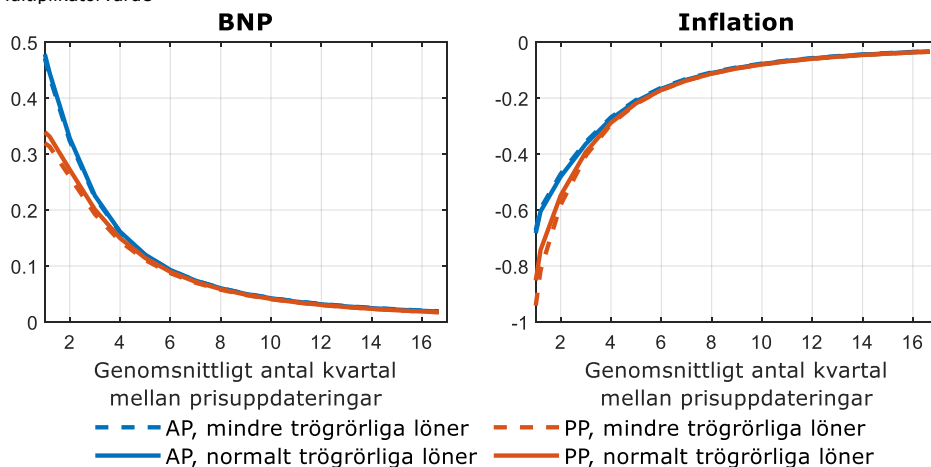
Källa: Konjunkturinstitutet.

För en sänkning av arbetsgivaravgifterna är effekten på multiplikatorerna av mindre trögrörliga löner i stort sett obefintlig (se diagram 7). Det är i stället trögrörligheten i priserna som ger den stora effekten på BNP och inflation. Anledningen är dels att det är trögrörligheten i priserna som avgör hur snabbt företagens kostnadsminskningar kan slå igenom i priserna, dels att en sänkning av arbetsgivaravgifterna har en direkt påverkan på företagens kostnader.

¹³ Ännu mer flexibla löner medför ännu högre inflation, samtidigt som effekten på BNP, åtminstone när priserna också har låg trögrörlighet, också minskar. I extremfallet där både lönerna och priserna är (i stort sett) helt flexibla och penningpolitiken är passiv, ökar BNP med 0,3 procent och inflationen med 1,8 procent vid en ökning av den offentliga konsumtionen med 1 procent av BNP.

Diagram 7 BNP- och inflationsmultiplikatorer för arbetsgivaravgifter givet olika nivåer av prisstelhet och olika nivåer av lönestelhet

Multiplikatorvärde



Anm. AP står för aktiv penningpolitik, medan PP står för passiv penningpolitik i legenderna. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP. De streckade linjerna visar impulsen vid normal löne-trögrörlighet. Dessa linjer motsvarar alltså linjerna i Diagram 5. AP står för aktiv penningpolitik medan PP står för passiv penningpolitik.

Källa: Konjunkturinstitutet.

3.2 Tvåårig finanspolitisk stimulans

Det spelar också roll för inflationen hur långvarig den finanspolitiska stimulansen är. Ju längre den finanspolitiska stimulansen varar, desto längre kommer makroekonomin också att stimuleras. Detta leder i sin tur till att priserna höjs mer. Nedan analyseras effekterna av en tvåårig finanspolitisk stimulans.

Inflationsmultiplikatorerna är generellt sett större vid tvåårig finanspolitisk stimulans än med en ettårig stimulans, åtminstone i fallet med passiv penningpolitik. Detta syns särskilt för offentlig konsumtion, men också för investeringssubventioner som har en betydande inflationsimpuls. Resultaten redovisas i tabell 3. I tabellen redovisas inflationsmultiplikatorer för det första året av stimulansen.¹⁴

¹⁴ I experimentet är penningpolitiken passiv i 9 kvartal i stället för 5, eftersom de finanspolitiska stimulanserna sträcker sig över två år i stället för över ett år.

Tabell 3 Inflationsmultiplikatorer vid tvåårig finanspolitisk stimulans

	Referensfallet		Mycket låg trögrörlighet i priser	
	Aktiv penningpolitik	Passiv penningpolitik	Aktiv penningpolitik	Passiv penningpolitik
Offentlig konsumtion	-0,1	0,3	0,2	0,8
Offentliga investeringar	0,0	0,1	0,1	0,3
Transfereringar till hushåll	0,0	0,0	0,0	0,1
Investeringssubventioner	-0,1	0,4	0,1	0,8
Skatt på konsumtion	0,0	0,0	0,1	0,1
Skatt på kapital	0,0	0,0	0,0	0,0
Skatt på arbetsinkomst	0,0	0,0	0,1	0,0
Arbetsgivaravgifter	-0,1	-0,1	-0,7	-0,9

Anm. Tabellen visar inflationsmultiplikatorer för en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP som sträcker sig över 2 år. Multiplikatorerna är beräknade för det första året av finanspolitisk stimulans.

Källa: Konjunkturinstitutet.

3.3 Komplementaritet mellan privat och offentlig konsumtion

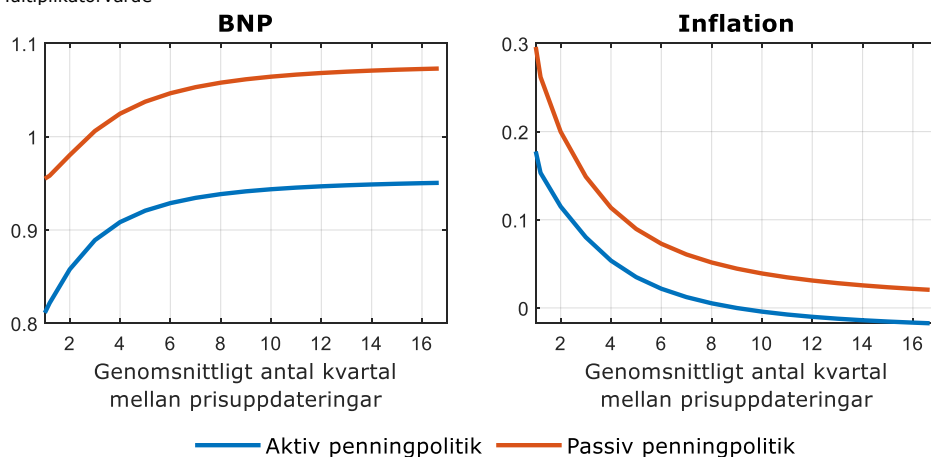
Ytterligare faktorer som påverkar multiplikatorernas storlek är graden av komplementaritet mellan privat och offentlig konsumtion samt mellan offentligt och privat kapital.¹⁵ I modellens standardkalibrering finns det en direkt proportionalitet mellan mängden offentlig konsumtion och hushållens konsumtion. Om den offentliga konsumtionen blir högre blir hushållens vilja att konsumera mer privat också högre.¹⁶ Det innebär att en ökning av den offentliga konsumtionen också stimulerar efterfrågan direkt via högre hushållskonsumtion. Men ett alternativt antagande, som analyseras nedan och illustreras i diagram 8, är att det inte finns någon sådan komplementaritet mellan hushållens konsumtion och offentlig konsumtion. Hushållens konsumtion stimuleras då inte alls via denna kanal, vilket innebär att efterfrågan i ekonomin blir lägre än den annars skulle varit. BNP-multiplikatorn blir därför lägre än när de två konsumtionstyperna är komplementära. Eftersom efterfrågeeffekten blir lägre så blir också inflationsimpulsen lägre. Motsvarande resultat gäller vid en stimulans av de offentliga investeringarna.

¹⁵ Många modeller av samma typ som SELMA antar att de två typerna av konsumtion och de två typerna av kapital är helt separata från varandra, vilket minskar BNP-multiplikatorerna, se Konjunkturinstitutet (2021b).

¹⁶ Antagandet bygger på modelleringen i Coenen m.fl. (2012) och diskuteras närmare i Konjunkturinstitutet (2020).

Diagram 8 BNP- och inflationsmultiplikatorer för offentlig konsumtion givet olika nivåer av prisstelhet, fallet där privat konsumtion inte har någon direkt påverkan på offentlig konsumtion

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för två olika typer av penningpolitisk respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

3.4 Några begränsningar i analysen

Avslutningsvis bör några viktiga begränsningar i analysen noteras. En sådan är att bostadsmarknaden inte är explicit modellerad, vilket innebär att räntekänsligheten av hushållens för närvarande höga skuldkvot kopplat till bostäder inte fångas. En annan begränsning är att effekten på inflation och BNP i analysen inte påverkas av nivån på ekonomins resursutnyttjande. Det är tänkbart att effekten på BNP skulle bli mindre, och effekten på inflationen större, i en situation då resursutnyttjandet är mycket ansträngt. Det kan då förmodas vara svårare att få tag på arbetskraft, insatsvaror och kapital att använda i produktionen, vilket kan leda till ytterligare press på priserna. Vidare bör också noteras att analysen bygger på rationella förväntningar. Exempelvis antas företagen kunna förutse att den finanspolitiska stimulansen är tillfällig och agerar genom att begränsa eventuella prisjusteringar. En stimulans som av ekonomins aktörer uppfattas som mer långvarig kan ha en större effekt på inflationen och räntorna i ekonomin än vad som redovisats ovan. Slutligen bör det påpekas att finanspolitiken som bedrivs antas vara långsiktigt hållbar och uppfattas även vara så av aktörerna i ekonomin. Finanspolitiska stimulanser som inte är, eller inte uppfattas, som finanspolitiskt långsiktigt hållbara kan ha större effekter på såväl räntor som inflation. Denna aspekt av finanspolitiska stimulanser analyseras inte i denna studie.

4 Slutsatser

I denna kommentar analyseras finanspolitikens effekter på inflationen. Analysen görs med hjälp av den makroekonomiska modellen SELMA. Om priserna och lönerna är lika trögrörliga som de varit historiskt blir effekten av den finanspolitiska stimulansen på inflationen förhållandevis liten för samtliga finanspolitiska instrument som undersöks. Om prisernas trögrörlighet däremot är lägre än den tidigare varit blir effekten på inflationen högre, samtidigt som effekten på BNP blir lägre eftersom de högre priserna dämpar efterfrågan. Vidare visar analysen att om även lönerna är mindre trögrörliga så ökar inflationsimpulsen ytterligare, eftersom företagens kostnader då ökar snabbare. Detta talar för att även lönebildningen är en viktig komponent i bedömningen av hur stor inflationseffekten blir när ekonomin stimuleras via finanspolitiken.

Störst effekt på såväl BNP som inflation har en ökning av den offentliga konsumtionen, som är ett helt efterfrågestimulerande instrument. På andra sidan av spektrumet vad gäller inflationen ligger en sänkning av arbetsavgifterna. En sänkning av arbetsgivaravgifterna minskar inflationen samtidigt som BNP ökar. Det är också det enda instrumentet som har denna egenskap. Effekten på BNP är dock inte lika stor som en motsvarande ökning av den offentliga konsumtionen.

Sammantaget visar analysen att finanspolitiska stimulanser i normalfallet inte har särskilt stora effekter på inflationen. I dagens läge med en redan hög inflation kan finanspolitiska stimulanser dock riskera att motverka effekten av penningpolitiken.

5 Referenser

Almerud J. och Laun T. (2021), ”Finanspolitiska multiplikatorer i Sverige – ett allmänjämviktsperspektiv”, KI-kommentar, KI 2021:29, Konjunkturinstitutet, Dnr 2021–403.

Calmfors, I, Hassler, J. och Seim A. (2022), ”*Samspel för stabilitet – en ESO-rapport om rollfördelningen mellan finans- och penningpolitik*”, Finansdepartementet.

Coenen G., Straub, R. och Trabandt, M. (2013), ”Gauging the effects of fiscal stimulus packages in the euro area”, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 37(2), sid. 367–386.

Corbo, V. och Strid I. (2020), ”MAJA: A two-region DSGE model for Sweden and its main trading partners”, Working Paper Series 391, Sveriges Riksbank.

ECB (2010). The Effectiveness of Euro Area Fiscal Policies. *Monthly bulletin*, juli.

Ferrara, L., Metelli, L., Natoli, F. och Siena, D. (2021). ”Questioning the puzzle: Fiscal policy, real exchange rate and inflation”, *Journal of International Economics*, 133(C).

Jørgensen, P. L. och Ravn, S. H. (2022), ”The inflation response to government spending shocks: A fiscal price puzzle?”, *European Economic Review*, 141(C).

Konjunkturinstitutet (2020), ”SELMA Technical Documentation”, PM, Konjunkturinstitutet, Dnr 2020–511.

Konjunkturinstitutet (2021a), ”En icke-teknisk beskrivning av den makroekonomiska modellen SELMA”, PM, Konjunkturinstitutet, Dnr 2021–245.

Konjunkturinstitutet (2021b), ”Fiscal multipliers in Sweden – A quantitative model perspective”, Specialstudie, KI 2021:25, Konjunkturinstitutet, Dnr 2021–403.

Konjunkturinstitutet (2022a), Konjunkturbarometern juli 2022.

Konjunkturinstitutet (2022b), Konjunkturläget september 2022.

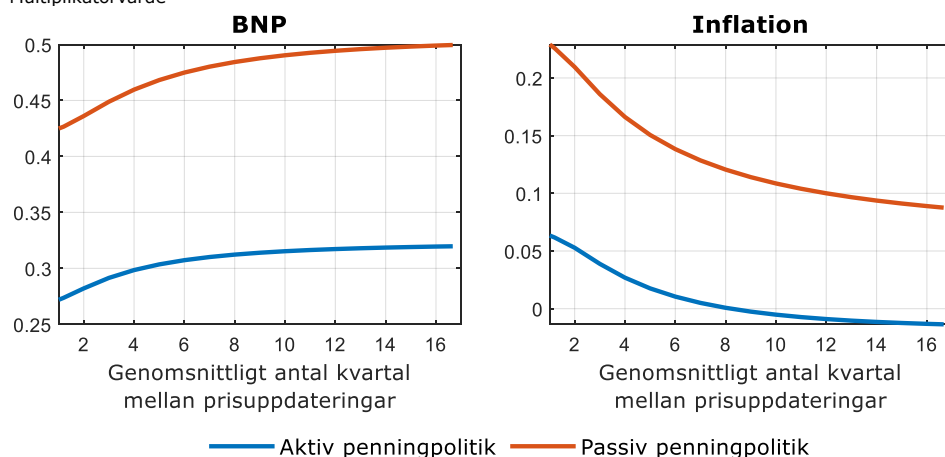
Sveriges riksbank (2022a), ”Jag har aldrig varit med om att kunderna accepterar prishöjningar så lätt”, Företagsundersökning februari 2022.

Sveriges riksbank (2022b), ”Kostnaderna rusar, konjunkturen saktar in”, Företagsundersökning september 2022.

Appendix

Diagram 9 BNP- och inflationsmultiplikatorer för investeringssubventioner givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde

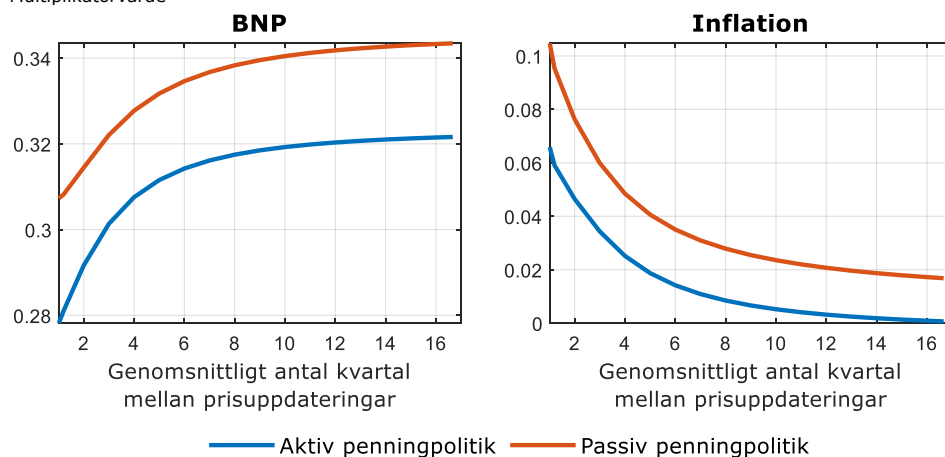


Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för investeringssubventioner för två olika typer av penningpolitiska respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 10 BNP- och inflationsmultiplikatorer för skatt på konsumtion givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde

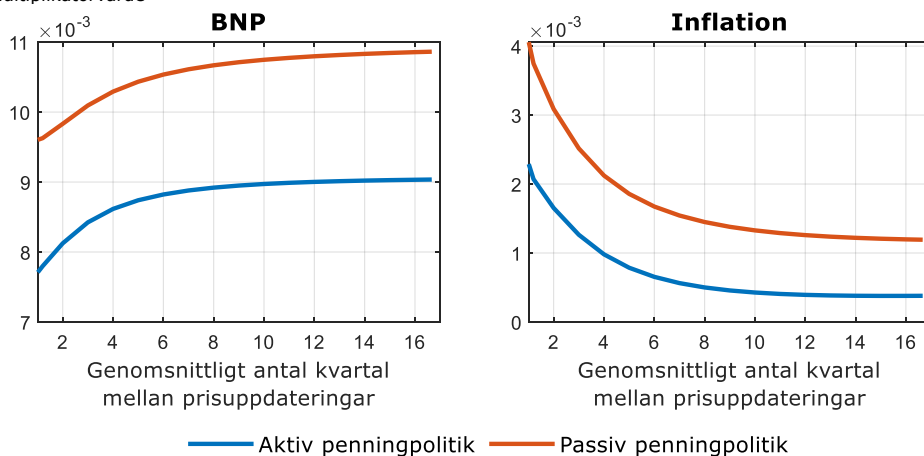


Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för skatt på konsumtion för två olika typer av penningpolitiska respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP. Notera att inflationseffekten på skatten på konsumtion endast innehåller de dynamiska effekterna på priserna. Till dessa tillkommer en mekanisk effekt på -1,7 procentenheter, under antagandet att skattesänkningen helt och hållet övervältras på priserna.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 11 BNP- och inflationsmultiplikatorer för skatt på kapital givet olika nivåer av prisstelhet

Multiplikatorvärde



Anm. Diagrammet visar BNP- och inflationsmultiplikatorer för skatt på kapital för två olika typer av penningpolitiska respons, samt olika nivåer av prisstelhet hos företagen. Längst till höger är referensfallet, där trögrörligheten är hög. Längst till vänster i diagrammet är trögrörligheten i stort sett obefintlig. Lönerna är dock fortfarande trögrörliga. En BNP-multiplikator på 1,5 innebär att BNP ökar med 1,5 procent i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP, medan en inflationsmultiplikator på 0,5 innebär att inflationen ökar med 0,5 procentenheter i genomsnitt över ett år vid en finanspolitisk stimulans på 1 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Tabell 4 Genomsnittlig ränterespons vid aktiv penningpolitik, procentenheter, referensfallet samt låg trögrörlighet i priserna

	Referensfallet	Mycket låg trögrörlighet i prissättningen
Offentlig konsumtion	0,8	0,8
Offentliga investeringar	0,7	0,7
Transfereringar till hushåll	0,2	0,2
Investeringssubventioner	0,2	0,2
Skatt på konsumtion	-0,1	-0,1
Skatt på kapital	0,0	0,0
Skatt på arbetsinkomst	-0,2	-0,2
Arbetsgivaravgifter	0,0	0,1

Anm. Tabellen visar ränteresponsen vid trögrörlighet i prissättningen som i referensfallet (till vänster), och med mycket låg prisstelhet (till höger, med en genomsnittlig förändringstakt i priserna på två kvartal).

Källa: Konjunkturinstitutet.