

## FÖRDJUPNING

# Överskottsmålet för offentliga finanser

**Konjunkturinstitutet bedömer att finanspolitiken har förts i linje med överskottsmålet sedan 2000 då målet infördes. Överskottsmålet har bidragit till en strukturell förbättring av de offentliga finanserna. En ökad andel äldre i befolkningen framöver sätter dock press på den offentliga sektorns utgifter. Samtidigt innebär ett minskat sparande i ålderspensionssystemet att sparandet i staten måste öka för att överskottsmålet ska nås. För att klara målnivån att den offentliga sektorns finansiella sparande ska vara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel bör finanspolitiken väga in att konjunkturcykler typiskt sett är asymmetriska. Finanspolitiken bör därför anpassas så att det konjunkturjusterade sparande uppgår till 1,2 procent av potentiell BNP vid konjunkturrell balans.**

Denna fördjupning behandlar överskottsmålet för de offentliga finanserna. I den första delen redovisas motiven bakom överskottsmålet. Dessutom diskuteras målnivån på 1 procent av BNP i ljuset av en ökad andel äldre i befolkningen. I den andra delen diskuteras hur finanspolitiken bör ta hänsyn till att konjunkturcykler typiskt sett är asymmetriska, det vill säga lågkonjunkturer är längre än högkonjunkturer, för att överskottsmålet ska nås. I den tredje delen redovisas Konjunkturinstitutets bedömning av måluppfyllelsen sedan överskottsmålet infördes.

## Varför ett överskottsmål?

### FLERA MOTIV TILL ÖVERSKOTTSMÅLET

Överskottsmålet för den offentliga sektorns finansiella sparande utgör sedan 2000 en central del av det finanspolitiska ramverket.<sup>34</sup> Nuvarande mål innebär att det finansiella sparandet ska uppgå till 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.<sup>35</sup> Att målet formulerats för en konjunkturcykel är motiverat av stabiliseringspolitiska skäl. Det möjliggör för regeringen att föra en kontracyklisk finanspolitik, som är expansiv i konjunk-

<sup>34</sup> Överskottsmålet infördes 1997 men fasades in över en treårsperiod. I det finanspolitiska ramverket ingår också utgiftstaket och balanskravet i kommunsektorn. Se regeringens skrivelse "Ramverk för finanspolitiken", Skr 2010/11:79.

<sup>35</sup> Regeringen är enligt budgetlagen skyldig att lämna ett förslag till riksdagen för målet för den offentliga sektorns sparande.

turnedgångar och åtstramande i konjunkturuppgångar. Om överskottsmålet i stället hade uttryckts som ett mål för det finansiella sparandet för enskilda år skulle finanspolitiken behöva stramas åt när ekonomin går in i en lågkonjunktur och föras i expansiv riktning när ekonomin går in i en i högkonjunktur för att motverka de automatiska stabilisatorerna.<sup>36</sup>

Ett ursprungligt motiv till överskottsmålet var att minska den offentliga sektorns nettoskuld.<sup>37</sup> Ett annat motiv var demografiska variationer och rättvisa mellan generationer. Genom att spara och amortera på statsskulden under en period med relativt gynnsam demografisk sammansättning skulle behoven från en stigande andel äldre i befolkningen lättare kunna mötas i framtiden. När det demografiska trycket på de offentliga finanserna blev högre skulle överskottsmålet justeras ner för att ge utrymme för ökade utgifter. Ett överskottsmål som på detta sätt parerar förändringar i den demografiska sammansättningen skulle leda till ökad rättvisa mellan generationer.

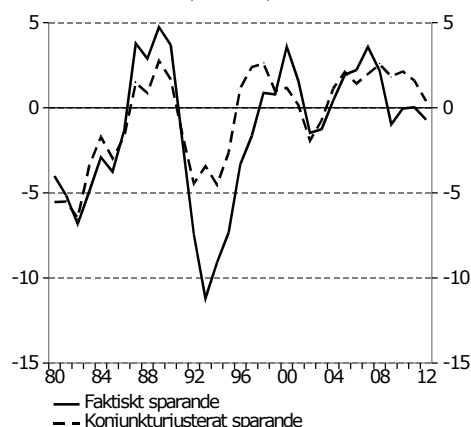
Utöver detta motiverar den nuvarande regeringen överskottsmålet med att det skapar marginaler i de offentliga finanserna inför konjunktturnedgångar. Om de offentliga finanserna uppvisar överskott i inledningen av en lågkonjunktur minskar risken för en större skulduppbyggnad och finanspolitiken kan lättare föras i expansiv riktning. Synsättet att överskottsmålet är ett stort buffertsparande står i viss mån i konflikt med synsättet att överskottsmålet kan variera på grund av demografiska motiv. Regeringen noterar detta i det finanspolitiska ramverket: ”Eftersom det finns flera motiv till överskottsmålet, kan det inte uteslutas att den lämpliga nivån på målet kan ändras beroende på vilken vikt som läggs vid de olika motiven.”<sup>38</sup>

#### ÖKAT SPARANDE OCH MINSKAD SKULDSÄTTNINGSGRAD

Sedan det finanspolitiska ramverket infördes har det skett en strukturell förstärkning av det finansiella sparandet i offentlig sektor. Under perioden 1980–1999 var det genomsnittliga konjunkturjusterade sparandet –1,5 procent av potentiell BNP (se diagram 50).<sup>39</sup> För perioden 2000–2012 var samma mått 1,1 procent. Inrättandet av ett överskottsmål torde ha bidragit till denna strukturella förbättring av sparandet.

**Diagram 50 Finansiellt sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>36</sup> Automatiska stabilisatorer diskuteras mer utförligt i avsnittet ”Överskottsmålet och asymmetrisk konjunkturcykel” nedan.

<sup>37</sup> Se ”Utvärdering av överskottsmålet”, Ds 2010:4.

<sup>38</sup> Se regeringens skrivelse ”Ramverk för finanspolitiken”, Skr 2010/11:79, sid 21.

<sup>39</sup> Det konjunkturjusterade sparandet diskuteras mer utförligt i avsnittet ”Överskottsmålet och asymmetrisk konjunkturcykel” nedan.

Sparandeöverskotten har inneburit en minskad offentlig skuldsättning. Statsskulden har minskat som andel av BNP från drygt 70 procent i slutet av 1990-talet till drygt 30 procent 2012 (se diagram 51). Nedgången i Maastrichtskulden, som mäter hela den offentliga sektorns skuldsättning, har varit nästan lika stor. Den offentliga sektorns nettoskuld, det vill säga totala finansiella skulder minus totala finansiella tillgångar, har minskat från ca 20 procent av BNP till -20 procent av BNP under samma period. Därmed har en finansiell nettoförmögenhet byggts upp.<sup>40</sup> Detta har skett främst via minskad statlig skuldsättning.

### DEN DEMOGRAFISKA UTMANINGEN

Trycket på de offentliga finanserna ökar de kommande två decennierna när andelen äldre i befolkningen stiger. Mellan 2010 och 2030 beräknas försörjningsbördan i ekonomin stiga från 71 procent till 87 procent, enligt Statistiska centralbyråns befolkningsprognos (se diagram 52).<sup>41</sup> Detta medför att de offentliga utgifterna för framför allt vård och omsorg måste öka snabbare än BNP för att inte standarden per brukare (personaltätheten) ska försämrans. Kommunerna finansierar huvuddelen av vård- och omsorgstjänsterna. För att klara de framtida behoven inom ramen för det kommunala balanskravet kommer trycket öka på höjda statsbidrag och/eller höjd kommunalskatt.

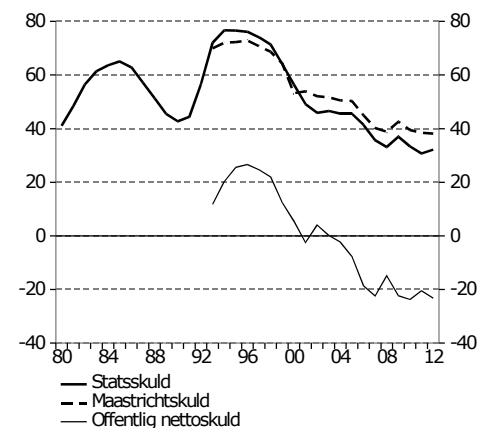
Ålderspensionssystemet ingår i den offentliga sektorn och inkluderas i överskottsmålet. Under åren 2002–2008 var det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet i genomsnitt 1 procent av BNP. Ökade pensionsutbetalningar till följd av ett ökat antal äldre innebär att ålderspensionssystemets finansiella sparande har fallit till ca 0 procent av BNP 2012 och väntas så förbli under en längre period framöver. För att kompensera för detta inom ramen för överskottsmålet krävs ett strukturellt högre finansiellt sparande i staten (se diagram 53). Den ökade andelen äldre medför således ett ökat tryck på statens finanser både vad gäller sparande och utgifter, då främst i form av statsbidrag till kommunerna.

<sup>40</sup> På delsektornivå är det endast ålderspensionssystemet som uppvisar en nettoförmögenhet, på 25 procent av BNP, enligt finansräkenskaper. Kommunsektorns nettoskuld är nära noll och staten har en nettoskuld på 7 procent av BNP. Enligt finansräkenskaperna bestod den offentliga sektorns finansiella tillgångar 2012 av ej börsnoterade aktier och andra ägarandelar (22 procent), obligationer och finansiella derivat (20 procent), lån (20 procent), börsnoterade aktier (18 procent), obetalda inkomster (12 procent), fondandelar (4 procent) och övriga tillgångar (4 procent).

<sup>41</sup> Försörjningsbördan anger relationen mellan personer i icke arbetsför ålder i befolkningen och personer i arbetsför ålder. Här är försörjningsbördan definierad som personer i åldrarna 0–19 år samt personer 65 år och äldre dividerat med personer i åldrarna 20–64 år.

**Diagram 51 Offentlig skuldsättning**

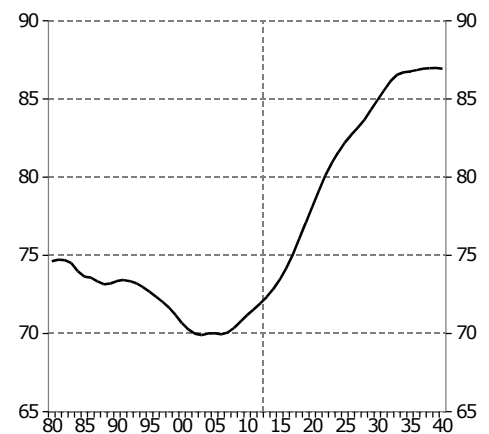
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 52 Försörjningsbörda**

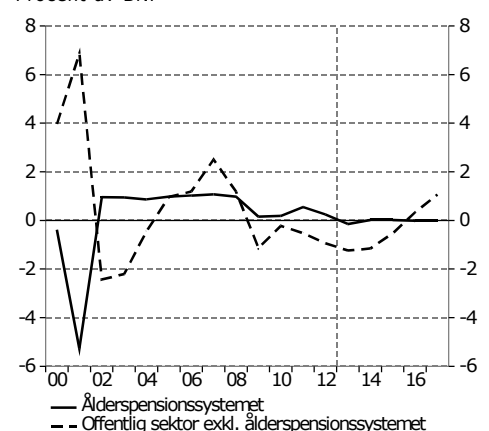
Personer 0-19 år samt över 64 år dividerat med personer 20-64 år, procent



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 53 Finansiellt sparande**

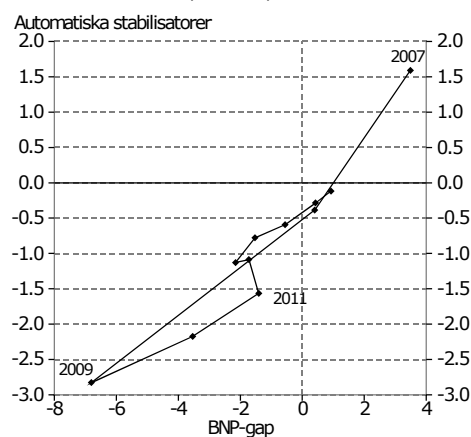
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 54 Automatiska stabilisatorer och BNP-gap 2007–2017**

Procent av BNP respektive potentiell BNP

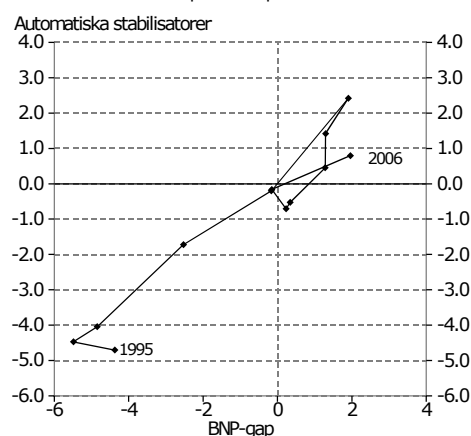


Anm: Automatiska stabilisatorer är beräknade som skillnaden mellan faktisk sparande och konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 55 Automatiska stabilisatorer och BNP-gap 1995–2006**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Konjunkturinstitutet har tidigare gjort beräkningar av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.<sup>42</sup> Dessa visar att små underskott i det finansiella sparandet till och med ca 2040, som skulle bli följden av oförändrade skattesatser och bibehållet offentligt åtagande, inte medför ohållbara offentliga finanser. Den offentliga sektorns nettoförmögenhet beräknas minska under denna period men stabiliserar sig därefter. Beräkningarna indikerar således att ett lägre överskottsmål under en period inte äventyrar de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. Beräkningarna är dock behäftade med stor osäkerhet och försiktighet krävs i tolkningen av resultaten.

## Överskottsmålet och asymmetrisk konjunkturcykel

### AUTOMATISKA STABILISATORER

Det finansiella sparandet i offentlig sektor varierar normalt med BNP. I en konjunkturedgång dämpas utvecklingen av skattebaserna och därmed skatteinkomsterna. Till exempel leder minskad sysselsättning till lägre skatteinkomster från hushållen. Samtidigt stiger utgifterna för framför allt arbetslöshet. Dessa automatiska stabilisatorer bidrar till att stabilisera konjunkturen även i avsaknad av aktiva finanspolitiska åtgärder.

Konjunkturinstitutet delar upp förändringar av det finansiella sparandet i förändringar som beror på aktiva politiska beslut och förändringar som beror på konjunkturen (automatiska stabilisatorer). I diagram 54 visas hur automatiska stabilisatorer varierar tillsammans med BNP-gapet 2007–2017.<sup>43,44</sup> Lutningen på kurvan visar hur mycket en procents förändring av BNP-gapet automatiskt påverkar den offentliga sektorns finansiella sparande. För perioden 2007–2012 beräknas denna budgetelasticitet till 0,4. Budgetelasticiteten har minskat jämfört med exempelvis perioden 1995–2006 då den beräknas till 0,8 (se diagram 55). De offentliga finanserna har därmed blivit mindre konjunkturkänsliga. Viktiga förklaringar till detta är framför allt en lägre skatte-

<sup>42</sup> Se fördjupnings-pm nr 20, "Konjunkturinstitutets beräkning av långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna", Konjunkturinstitutet, 2013.

<sup>43</sup> BNP-gapet är ett mått på resursutnyttjandet i ekonomin. BNP-gapet definieras som den procentuella avvikelser mellan faktisk BNP-nivå och potentiell BNP-nivå (BNP vid fullt resursutnyttjande). Potentiell BNP baseras på bedömningar av potentiella nivåer på arbetade timmar och produktivitet.

<sup>44</sup> Automatiska stabilisatorer är beräknade som skillnaden mellan faktisk sparande som andel av BNP och konjunkturjusterat sparande som andel av potentiell BNP. Sambandet mellan automatiska stabilisatorer och BNP-gapet skär inte alltid genom origo. Det förklaras av att arbetslöshetsgapet ofta sluts något senare än BNP-gapet, varför utgifterna för arbetslöshet då fortfarande är konjunkturrellt höga.

kvot i ekonomin, främst till följd av jobbskatteavdraget, men också en lägre effektiv ersättningsgrad i arbetslöshetsförsäkringen före skatt.

### ASYMMETRISKA KONJUNKTURCYKLER

Överskottsmålet är formulerat som ett mål för det genomsnittliga offentliga finansiella sparandet över en konjunkturcykel. Om väntevärdet för BNP-gapet framöver inte är noll är det angeläget att finanspolitiken beaktar detta för att inte systematiskt avvika från överskottsmålet. Även regeringen noterar att asymmetri i konjunkturcykeln utgör en risk för måluppfyllelsen.<sup>45</sup>

Sedan 1980-talets början har Sverige drabbats av två djupa lågkonjunkturer, i samband med 1990-talskrisen samt finanskrisen 2008 och den efterföljande skuldskrisen i Europa. BNP-gapet har, enligt Konjunkturinstitutets bedömning, i genomsnitt varit -1,0 procent under perioden 1980–2012 (se diagram 56). Om i stället analysen avgränsas till en period med fullbordade konjunkturcykler blir det genomsnittliga BNP-gapet något mindre negativt. För perioden 1980–2006 kan tre fullbordade konjunkturcykler definieras, med start i toppåret 1980 och med slut året före toppåret 2007. Det samma gäller för perioden 1983–2008, med start i bottenåret 1983 och slut året före bottenåret 2009. Genomsnittet av Konjunkturinstitutets beräknade BNP-gapet under båda dessa perioder är -0,8 respektive -0,7 procent.

Ett argument för en asymmetrisk konjunkturcykel är att relationen mellan priser och resursutnyttjande, den så kallade Phillips-kurvan, inte är linjär. En positiv efterfrågechock som driver ner arbetslösheten under jämvikt tenderar att driva upp löneökningstakt och inflation mer än vad motsvarande negativa efterfrågechock tenderar att driva ner löneökningstakt och inflation. Om Riksbanken agerar symmetriskt på inflationsavvikelser kommer arbetslösheten därmed i genomsnitt att överstiga jämviktsarbetslösheten även om de framtida konjunkturrella chockerna är symmetriska. Det bidrar till att BNP-gapet i genomsnitt kommer att vara negativt.

Konjunkturinstitutet bedömer att väntevärdet för BNP-gapet framöver kommer att vara något mindre negativt än de historiska genomsnitten som redovisades ovan. Ett argument för detta är att den svenska ekonomin genomgick en omfattande strukturell förändring under 1990-talet med bland annat förändrad penningpolitiskt regim och konsolidering av den offentliga skulden. Det genomsnittliga BNP-gapet sedan 1980 påverkas av både överhettningen under 1980-talets slut och 1990-talskrisen. Strukturell förändring och djupa kriser kommer visserligen att

Diagram 56 BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

<sup>45</sup> Se regeringens skrivelse "Ramverk för finanspolitiken", Skr 2010/11:79.

drabba Sverige även framöver, men sannolikt inte riktigt lika ofta som under de senaste 30 åren. Konjunkturinstitutet gör bedömningen att målnivån för det konjunkturjusterade sparandet bör anpassas för ett framtida BNP-gap på i genomsnitt  $-0,5$  procent.

### ÖVERSKOTTSMÅLET OCH ASYMMETRISKA KONJUNKTURER

Givet ett genomsnittligt BNP-gap på  $-0,5$  procent och en budgetelasticitet på  $0,4$  kommer de automatiska stabilisatorerna i genomsnitt att bidra med  $-0,2$  procent av BNP till det finansiella sparandet framöver. Konjunkturinstitutet gör därför bedömningen att det konjunkturjusterade sparandet måste uppgå till  $1,2$  procent av potentiell BNP vid konjunkturrell balans för att öka sannolikheten att det finansiella sparandet framöver uppgår till  $1$  procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.

## Utvärdering av måluppfyllelsen

För att kunna avgöra om finanspolitiken förs i linje med överskottsmålet krävs en kontinuerlig uppföljning. Att överskottsmålet är formulerat för genomsnitt över en konjunkturcykel försvårar utvärderingen av målet, då konjunkturcykeln inte är direkt mätbar.

### REGERINGENS INDIKATORER

Regeringen har valt två indikatorer för den framåtblickande analysen av överskottsmålet: sjuårsindikatorn och det strukturella sparandet.<sup>46</sup> För den bakåtblickande analysen används tioårsindikatorn.<sup>47</sup> Dessa genomsnittindikatorer bör, enligt regeringen, kompletteras med en analys av motsvarande genomsnitt för BNP-gapet, eftersom det finns en risk att indikatorerna baseras på år då det råder mest hög eller lågkonjunktur.<sup>48</sup>

<sup>46</sup> Sjuårsindikatorn är ett centrerat sjuårigt medelvärde för den offentliga sektorns finansiella sparande. Det strukturella sparandet är ett mått på den offentliga sektorns finansiella sparande vid konjunkturrell balans. Det strukturella sparandet tar hänsyn till resursutnyttjandet i ekonomin via en budgetelasticitet. Beräkningen görs på en mer aggregerad nivå än Konjunkturinstitutets beräkning av det konjunkturjusterade sparandet, som också beaktar skattebasernas sammansättning, men båda har samma syfte.

<sup>47</sup> Tioårsindikatorn är ett tioårigt glidande medelvärde för det finansiella sparandet.

<sup>48</sup> Regeringen betonar att överskottsmålet i huvudsak ska ses som ett framåtblickande mål, eftersom stor vikt läggs vid målet som ett sorts buffertsparande. Regeringen ser ett behov av att blicka bakåt för att identifiera eventuella systematiska avvikelser från målet. Korrigeringar bör enligt regeringen inte ske mekaniskt så att finanspolitiken blir procyklisk och förstärker konjunkturvariationerna.

## KONJUNKTURINSTITUTETS PRINCIP FÖR UTVÄRDERING AV MÅLUPPFYLLELSEN

Konjunkturinstitutet ser överskotts målet i första hand som ett framåtblickande saldomål och inte som ett implicit skuldmål. Vid en aktiv finanspolitik kommer det konjunkturjusterade sparandet att tillfälligt avvika från den nivå som på längre sikt bedöms vara förenlig med överskotts målet. Tillfälliga avvikelser bör inte justeras på ett sådant sätt så att finanspolitiken förstärker svängningarna i konjunkturen. Om det konjunkturjusterade sparandet avviker från nivån på 1,2 procent av potentiell BNP bör avvikelser rättas till i takt med konjunkturutvecklingen. Detta ligger också i linje med regeringens tolkning av överskotts målet som i första hand ett framåtblickande mål.

Konjunkturinstitutets princip för den finanspolitiska prognosen innebär i normalfallet att det konjunkturjusterade sparandet, om det i utgångsläget avviker från 1,2 procent av potentiell BNP, successivt justeras och når den långsiktiga målnivån samtidigt som BNP-gapet sluts och ekonomin når konjunkturell balans.<sup>49</sup> Principen innebär att den prognostiserade finanspolitiken i normalfallet bedöms vara i linje med överskotts målet. Konjunkturinstitutets prognos för finanspolitiken följer denna princip så vida inte starka indikationer finns på att finanspolitiken kommer att föras i en riktning som avviker från denna bana.

## BEDÖMNING AV MÅLUPPFYLLELSEN

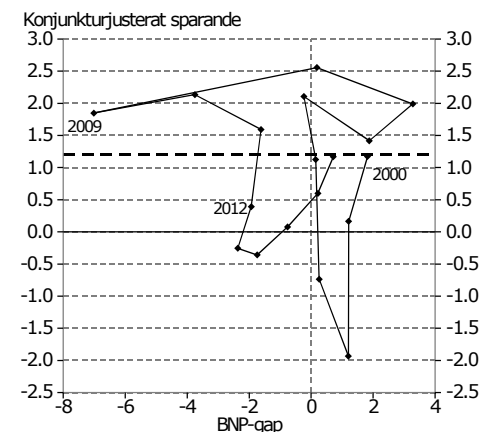
Sedan överskotts målet infördes år 2000 har det konjunkturjusterade sparandet avvikit temporärt från den långsiktiga nivån. Sparandet har varit både högre och lägre än den långsiktiga nivån (se diagram 57). Två perioder utvärderas: hela perioden sedan målet infördes (2000–2012) och perioden sedan alliansregeringen tillträdde (2007–2013). Den kortare perioden innefattar också prognosåret 2013 eftersom regeringens senaste budgetproposition då inkluderas i utvärderingen.

Det finansiella sparandet var i genomsnitt 0,9 procent av BNP under perioden 2000–2012, det vill säga nära överskotts målets nivå. BNP-gapet var i genomsnitt –0,7 procent under perioden, vilket är nära det långsiktiga väntevärdet på –0,5 procent. Det konjunkturjusterade sparandet under samma period uppgår till i genomsnitt 1,1 procent, vilket även det är nära den långsiktiga målnivån på 1,2 procent. Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att finanspolitiken har förts inom ramen för överskotts målet under perioden 2000–2012.

<sup>49</sup> Vid mycket stora avvikelser från målnivån kan dock en prognos där det konjunkturjusterade sparandet når 1,2 procent av potentiell BNP vid konjunkturell balans vara orealistisk.

**Diagram 57 Konjunkturjusterat sparande och BNP-gap**

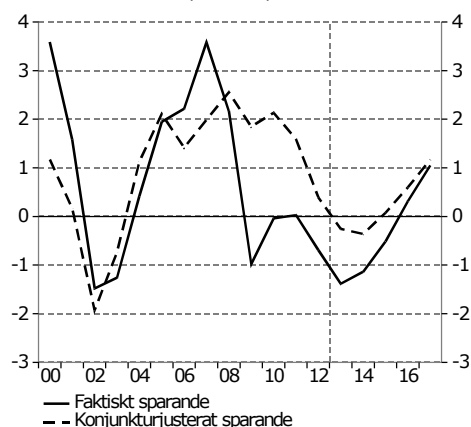
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

**Diagram 58 Finansiellt sparande i offentlig sektor**

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det finansiella sparandet under perioden 2007–2013 är i genomsnitt 0,4 procent av BNP, vilket är lägre än 1 procent. BNP-gapet är dock i genomsnitt –2,2 procent. Konjunkturläget har alltså varit betydligt svagare än det bedömda väntevärdet på –0,5 procent och det finansiella sparandet har varit lågt på grund av stora automatiska stabilisatorer. Det konjunkturjusterade sparandet under samma period är 1,5 procent av potentiell BNP, vilket är över målnivån på 1,2 procent. Att det konjunkturjusterade sparandet överstiger målnivån samtidigt som BNP-gapet varit lägre än väntevärdet, tyder på en viss målavvikelse. En tolkning är att regeringen har fört en alltför stram finanspolitik i genomsnitt sedan 2007 i förhållande till överskottsmalet. Men det är dock främst fram till 2010 som det konjunkturjusterade sparandet varit jämförelsevis högt. En delförklaring till detta var den snabba nedgången i utgifterna för ohälsa. Sedan 2011 har finanspolitiken förts i en tydligt expansiv riktning och det konjunkturjusterade sparandet bedöms hamna under noll 2013 (se diagram 58). Det innebär en jämförelsevis stor avvikelse i förhållande till den långsiktiga målnivån. För att den långsiktiga målnivån åter ska nås krävs att finanspolitiken stramas åt i takt med att konjunkturen förbättras. Konjunkturinstitutet prognostiserar att finanspolitiken förs i åtstramad riktning från 2015 och att det konjunkturjusterade sparandet når 1,2 procent av potentiell BNP 2017 (se diagram 58).

**Tabell 16 Genomsnittligt sparande i offentlig sektor**

Procent

	2000–2012	2007–2013
Konjunkturjusterat sparande <sup>1</sup>	1,1	1,5
Finansiellt sparande <sup>2</sup>	0,9	0,4
BNP-gap <sup>1</sup>	-0,7	-2,2

<sup>1</sup> Procent av potentiell BNP. <sup>2</sup> Procent av BNP.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.