

## FÖRDJUPNING

### Långsiktig hållbarhet i offentliga finanser

**En åldrande befolkning sätter press på de offentliga finanserna under kommande årtionden. Konjunkturinstitutets Hållbarhetsrapport 2019 för de offentliga finanserna visar att Sveriges utgångsläge med starka offentliga finanser ger ett välbehövligt utrymme att möta demografiska utmaningar, men marginalerna är små. Den buffert som byggts upp sedan 1990-talskrisen förbrukas inom loppet av några decennier. En sådan demografisk utveckling kräver finanspolitiska prioriteringar, i form av antingen långsammare ökningstakt för offentliga utgifter eller högre skatter, för att säkra långsiktigt hållbara offentliga finanser. En utveckling där demografiska förändringar tillåts slå igenom fullt ut på de offentliga finanserna är på sikt inte förenlig med nuvarande överskottsmål. Om överskottsmålet i samband med den planerade översynen 2027 ersätts av ett balanskrav ges finanspolitiken en viss möjlighet att anpassas till den demografiska utvecklingen, samtidigt som de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet förbättras jämfört med rapportens huvudscenario.**

Det finns olika sätt att se på de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. I Konjunkturinstitutets hållbarhetsrapport 2019 för de offentliga finanserna avgränsas definitionen av hållbarhet till att det offentliga åtagandet bibehålls utan att den offentliga sektorns skulder, uttryckt i relation till ekonomins storlek, utvecklas på ett sätt som innebär att den offentliga sektorn på sikt får problem med att fullgöra sina förpliktelser. I rapporten läggs särskild vikt vid utvecklingen av den offentliga sektorns finansiella nettoställning, det vill säga skillnaden mellan den offentliga sektorns finansiella tillgångar och skulder uttryckt i relation till ekonomins storlek, samt den offentliga sektorns bruttoskuld.

Med en lång tidshorisont är det rimligt att använda en bred definition av finanspolitikens inriktning som här benämns *bibehållet åtagande*. I praktiken handlar det om att göra en tolkning av vad finanspolitiken i dag erbjuder medborgarna. Med en sådan tolkning kan man göra framskrivningar där den framtida finanspolitiken anpassar sig till den demografiska utvecklingen på ett sätt som bedöms vara i linje med inriktningen för den rådande finanspolitiken. Framskrivningarna förutsätter aktiva politiska beslut, exempelvis för att bibehålla utgifternas omfattning i relation till något mått på behovet.

Konjunkturinstitutet tolkar det offentliga åtagandet i termer av bibehållen personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter och en årlig standardhöjning i linje med historiskt mönster,

#### Syftet med hållbarhetsanalyser

Konjunkturinstitutet publicerade den 20 februari en rapport om de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet. I denna fördjupning redovisas rapportens övergripande slutsatser. På kort sikt, fram till 2023, baseras scenariot för makroekonomin och arbetsmarknaden på Konjunkturinstitutets prognos och medelfristiga scenario från december 2018.

Syftet med rapporten är, liksom med andra hållbarhetsbedömningar av detta slag, att i ett tidigt skede identifiera potentiella risker för framtida obalanser i de offentliga finanserna.

Huvudscenariot i rapporten ska inte ses som en prognos över framtida offentliga finanser, utan som ett försök att belysa graden av förenlighet mellan å ena sidan rådande offentliga åtagande och skatteregler, och å andra sidan en förväntad demografisk och makroekonomisk utveckling.

I beräkningarna skrivs offentliga utgifter och inkomster fram med utgångspunkt i SCB:s senaste befolkningsframskrivning, publicerade i april 2018, fram till år 2100. Den demografiska utvecklingen påverkar offentliga utgifter genom att öka eller minska efterfrågan av offentligt finansierade välfärdstjänster. Utgifterna för dessa tjänster påverkas av befolkningens storlek men även av ålderssammansättningen, eftersom behovet av olika välfärdstjänster förändras över livsrykten. Demografiska förändringar påverkar även offentliga inkomster, till följd av att arbetsutbud och skattepliktiga faktorinkomster skiljer sig åt mellan olika grupper.

#### Bibehållet åtagande

Vad som utgör det rådande offentliga åtagandet är delvis en tolkningsfråga och beror bland annat på vilken tidshorisont analysen avser. För beräkningar på kort sikt används ibland en snäv definition av finanspolitiken som baseras på den senast beslutade statsbudgeten avseende exempelvis storleken på olika utgiftsposter. På längre sikt blir det dock missvisande att tolka det offentliga åtagandet ur ett såpass statistiskt perspektiv. Oförändrade regler ger en realistisk bild av den framtida finanspolitiken, framför allt genom att underskatta utgifterna.

Konjunkturinstitutet tolkar ett bibehållet offentligt åtagande i termer av tre beräkningsantaganden: (i) bibehållen personaltäthet motsvarande 2019 års nivå i offentligt finansierade verksamheter samt en årlig standardhöjning i linje med historiskt mönster, (ii) bibehållen ersättningsgrad i transfereringssystemen, och (iii) oförändrade skatteregler. De finanspolitiska framskrivningarna tar sin utgångspunkt i den beslutade statsbudgeten för 2019.

Det första antagandet avser personaltäthet i förhållande till antalet brukare av olika välfärdstjänster och innebär att utgifterna för offentlig konsumtion och investeringar varierar över tid till följd av demografiska förändringar. Vad gäller kollektiva tjänster, som till exempel försvar och rättsväsende, antas utgifterna följa den aggregerade befolkningsutvecklingen. Det andra antagandet innebär att transfereringarna höjs i samma takt som lönerna. Det tredje antagandet innebär i princip att skatterna följer BNP-utvecklingen, eftersom dagens skatter huvudsakligen är uttryckta som andel av en inkomst eller ett pris.

bibehållna ersättningsgrader i transfereringssystemen, samt oförändrade skatteregler, se marginalrutan ”Bibehållet åtagande”.

Det långa tidsperspektivet i beräkningarna innebär att beteendeförändringar som kan väntas på längre sikt bör beaktas. Med stöd av observerade långsiktiga trender antas befolkningen jobba allt längre upp i åldrarna till följd av bättre hälsa, vilket dämpar det kostnadstryck som följer av en åldrande befolkning. Känsligheten för dessa antaganden redovisas i rapporten.

### KRITERIER FÖR LÅNGSIKTIG HÅLLBARHET

Vad krävs då för att de offentliga finanserna ska kunna sägas vara långsiktigt hållbara? Här finns det inte något entydigt vedertaget kriterium. En indikation på långsiktig hållbarhet är om den offentliga sektorns finansiella nettoställning som andel av BNP inte försämras trendmässigt över en längre tidshorisont. En viss variation över tid kan vara fullt naturlig, exempelvis till följd av demografiska förändringar. En längre period av gradvis försämrade finansiell nettoställning kan, beroende på utvecklingen av inkomsterna och utgifterna, även mynna ut i att den finansiella nettoställningen med tiden stabiliseras på en ny, svagare nivå som ändå kan sägas vara hållbar. Enligt den så kallade S2-indikatorn bedöms de offentliga finanserna vara långsiktigt hållbara så länge den finansiella nettoställningen stabiliseras på en oändlig horisont. Detta är ett mindre strikt kriterium för hållbarhet, som inte utesluter att nettoställningen försämras under mycket lång tid, trots att en sådan utveckling borde mana till eftertanke.

Det är också viktigt att inte ensidigt fokusera på den finansiella nettoställningen. Tillgångarnas värde styrs delvis av faktorer som finanspolitiken inte kan påverka och en stor del av dem är förknippade med viktiga välfärdsfunktioner och kan inte snabbt omsättas utan att den offentliga sektorns förpliktelser kring dessa åsidosätts, vilket till exempel gäller tillgångarna i ålderspensionssystemet. Därför läggs även vikt vid utvecklingen för den offentliga sektorns bruttoskuld, och då i synnerhet den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden), i bedömningen av långsiktig hållbarhet.

I rapporten görs en samlad bedömning utifrån dessa olika aspekter av långsiktig hållbarhet för de offentliga finanserna. Särskild vikt läggs vid hur den finansiella nettoställningen utvecklas, men även på hur lång tid det tar innan nettoställningen och Maastrichtskulden stabiliseras, samt hur stor förändring de nya långsiktiga nivåerna innebär jämfört med idag.

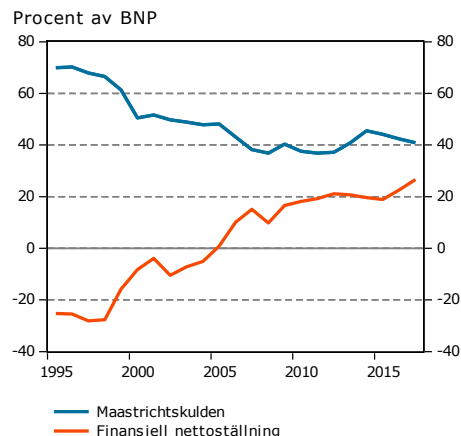
### Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden

Den finansiella nettoställningen är nettot av de finansiella tillgångarna och den offentliga sektorns bruttoskuld och motsvarar ett företags eget kapital exklusive reala tillgångar. Ifall de finansiella tillgångarna är större än bruttoskulden har den offentliga sektorn en finansiell nettoförmögenhet. Är tillgångarna mindre än bruttoskulden har den offentliga sektorn en finansiell nettoskuld.

Den offentliga sektorns finansiella nettoställning har förbättrats sedan 1990-talskrisen och är sedan mer än 10 år tillbaka positiv (se diagram 155), vilket är relativt ovanligt sett till jämförbara länder.

Maastrichtskulden är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld och har fallit med uppåt 30 procent sedan mitten av 1990-talet. Den är konsoliderad i bemärkelsen att interna skulder inom den offentliga sektorn räknas bort och motsvarar därmed den skuld som staten, kommunsektorn och ålderspensionssystemet har gentemot långgivare utanför den offentliga sektorn.

Diagram 155 Offentlig sektors finansiella nettoställning och Maastrichtskuld



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## DEMOGRAFISK UTVECKLING AVGÖRANDE

Enligt SCB:s befolkningsframskrivningar från april 2018 antas Sveriges befolkning öka från 10 miljoner i dag till 14 miljoner år 2100 (se diagram 156). Medellivslängden väntas fortsätta att stiga. I dag är den förväntade återstående medellivslängden för en 65-åring drygt 20 år. Till 2050 har den ökat till drygt 23 år och till år 2100 till 27 år. Andelen utanför arbetsför ålder utvecklas på ett ogynnsamt sätt för de offentliga finanserna, främst genom att andelen äldre i befolkningen ökar (se diagram 157). Det är i synnerhet personer över 80 år som ökar i förhållande till befolkningen i arbetsför ålder.

Ett centralt antagande i huvudscenariot i rapporten är att den ökande medellivslängden delvis antas ske i form av friska och aktiva år. Som en följd av detta kommer man även att kunna arbeta längre och lämna arbetsmarknaden vid allt högre ålder, det vill säga utträdesåldern från arbetslivet ökar och fördelningen mellan år i arbetslivet och år som pensionär hålls ungefär konstant. Denna beteendeförändring stärker, allt annat lika, de offentliga finanserna. Det påverkar den ekonomiska försörjningskvoten, som visar hur många arbetslösa och utanför arbetskraften det finns per sysselsatt (se diagram 158). Den ekonomiska försörjningskvoten ökar dock ändå framöver, trots att arbetslivet förlängs, till följd av att andelen äldre i befolkningen ökar.

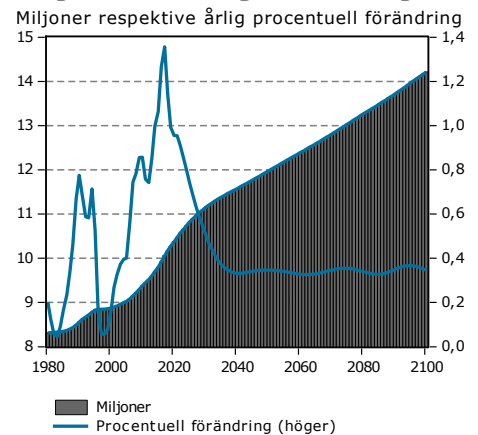
Befolkningens demografiska sammansättning påverkar även tillväxten på sikt. Dels innebär den åldrande befolkningen att efterfrågan på offentligt finansierade välfärdstjänster ökar, vilket innebär att en allt större andel av produktionen sker i offentlig sektor där produktivitetstillväxten är lägre. Dels växer antalet arbetade timmar långsammare än historiskt när befolkningen i arbetsför ålder växer relativt långsamt. Produktiviteten antas utvecklas i linje med historiskt mönster. Sammantaget innebär det att BNP växer med i genomsnitt drygt 1,9 procent per år fram till 2050, jämfört med 2,2 procent under perioden 1981–2017.

## ÖKAD KONSUMTION AV VÄLFÄRDSTJÄNSTER

Offentlig konsumtion växer i takt med det demografiska behovet och den största ökningen sker mellan 2020 och 2035 (se diagram 159). Under denna period ökar den offentliga konsumtionen med ca 1,5 procent av BNP, vilket främst förklaras av en högre efterfrågan på sjukvård och äldreomsorg när allt fler i befolkningen är äldre.<sup>43</sup> Samtidigt dämpas tillväxten genom antagandet att vi blir friskare i takt med att medellivslängden ökar.

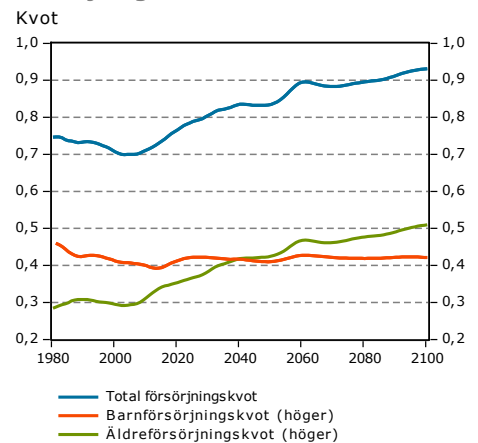
<sup>43</sup> Den något lägre BNP-tillväxten i närtid, som följer av att högkonjunkturen dämpas så att ekonomin når konjunkturrell balans 2022, bidrar till att offentlig konsumtion växer snabbare än BNP.

Diagram 156 Sveriges befolkning



Källa: SCB.

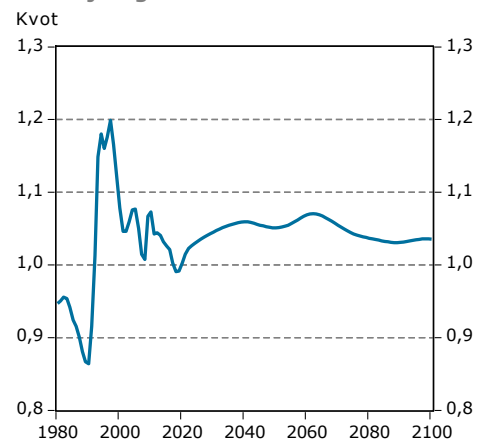
Diagram 157 Demografisk försörjningskvot



Anm. Diagrammet visar total försörjningskvot (antalet individer utanför arbetsför ålder i relation till befolkningen i arbetsför ålder), som utgör summan av en barnförsörjningskvot (antal individer 0–19 år i relation till befolkningen i arbetsför ålder) och en äldreförsörjningskvot (antal individer 65 år och äldre i relation till befolkningen i arbetsför ålder).

Källor: SCB.

Diagram 158 Ekonomisk försörjningskvot



Anm. Kvoten mellan antalet ej sysselsatta i befolkningen och antalet sysselsatta.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det innebär att personer över 65 år successivt använder allt färre välfärdstjänster per person jämfört med i dag för en given ålderskohort. Eftersom konsumtionen av välfärd ökar med åldern, se diagram 160, får detta antagande en positiv effekt på offentliga finanser.<sup>44</sup> Efter 2035 utvecklas konsumtionen i takt med BNP.

Offentliga investeringar, som skrivs fram med den demografiska utvecklingen och tillväxten i ekonomin, dämpas något som andel av BNP de närmaste åren. Detta förklaras av att investeringstakten de senaste åren varit förhöjd till följd av ett stort behov av både nybyggnationer och renoveringar av befintliga anläggningar i kommunsektorn. När behoven dämpas minskar investeringarna något som andel av BNP, för att från och med 2023 utvecklas i takt med BNP.

### TRANSFERERINGAR MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

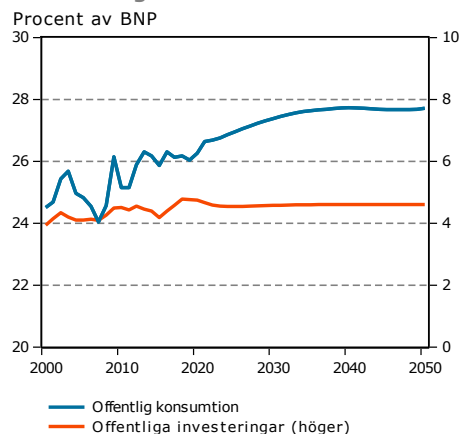
De offentliga transfereringarna till hushållen har minskat som andel av BNP sedan 1990-talet och trenden fortsätter fram till 2030. Pensionsutbetalningarna förklarar en stor del av minskningen, medan övriga sociala transfereringar utvecklas ungefär i linje med BNP (se diagram 161).

Utbetalningarna av inkomstpensioner minskar som andel av BNP fram till 2030, trots att antalet pensionärer som andel av befolkningen växer. Det beror på att den ökande medellivslängden innebär att den intjänade pensionen måste finansiera fler levnadsår, vilket håller tillbaka den genomsnittliga årliga inkomstpensionen per pensionär. Runt 2030 har de finansiella tillgångarna i buffertfonden byggts upp så pass mycket att tillgångarna överstiger skulderna med 10 procent, det vill säga balanstalet överstiger 1,1. Ålderspensionssystemet är i strikt mening ett slutet system och tillgångarna är inte avsedda att täcka andra utgifter än framtida pensioner. Överskottet regleras därför i beräkningarna genom att en så kallad ”gas” läggs in i utbetalningen av inkomstpensionen, i linje med förslaget i 2004 års utredning om utdelning av överskott i ålderspensionssystemet.<sup>45</sup> Överskottet delas ut i form av löpande utbetalningar till befintliga pensionärer och ökade pensionsbehållningar till framtida pensionärer.

<sup>44</sup> Antagandet om att behovet av välfärdstjänster förskjuts uppåt i åldrarna innebär att färre välfärdstjänster per person används jämfört med i dag för en given ålderskohort. Fram till 2050 antas den totala ”beteendeförnyringen” vara två år för individer över 64 år. Eftersom medellivslängden samtidigt ökar kommer de ändå använda mer välfärdstjänster per person totalt sett över sin livstid.

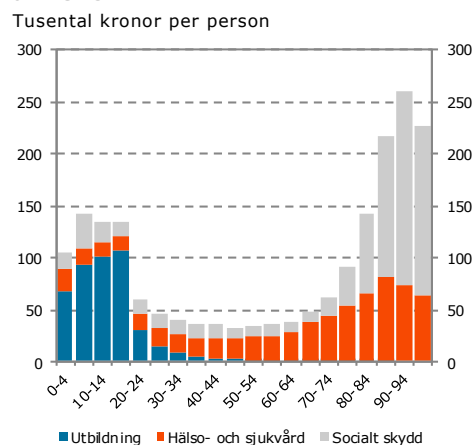
<sup>45</sup> SOU 2004:105, Utdelning av överskott i inkomstpensionssystemet, betänkande av UTÖ-utredningen.

**Diagram 159 Offentlig konsumtion och investeringar**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

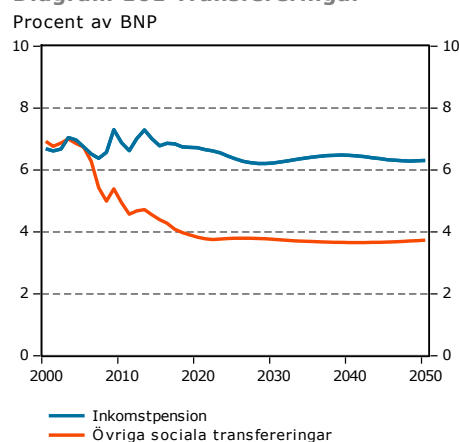
**Diagram 160 Genomsnittlig kostnad för olika välfärdstjänster per åldersgrupp år 2016**



Anm. Diagrammet visar genomsnittlig kostnad för individuell offentlig konsumtion per person och åldersgrupp i 5-årskohorter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 161 Transfereringar**



Källor: SCB, Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Det gör att pensionsutbetalningarna stabiliseras från och med 2030, som andel av BNP.<sup>46</sup>

### PRIMÄRA UTGIFTER ÖVERSTIGER PRIMÄRA INKOMSTER

De primära utgifterna, det vill säga den offentliga sektorns utgifter exklusive kapitalutgifter, växer marginellt som andel av BNP fram till 2040 för att sedan falla tillbaka något (se diagram 162). Som mest uppgår den till 48,4 procent av BNP men sjunker något till år 2050. De primära utgifterna består av offentlig konsumtion, offentliga investeringar och transfereringar till hushåll, företag och utlandet. Det som framför allt påverkar de primära utgifterna är den demografiska utvecklingen då välfärdstjänster framför allt efterfrågas av unga och äldre.

De primära inkomsterna består framför allt av skatter och avgifter. Givet oförändrade skatteregler följer de primära inkomsterna i hög grad ekonomins utveckling, eftersom exempelvis sociala avgifter, inkomstskatt och moms är uttryckta som procentuella andelar av skattebaserna. Viss variation uppkommer över tid till följd av de demografiska förändringarna, exempelvis till följd av att ändrad ålderssammansättning påverkar arbetsutbud och därmed lönesumman, eller av att fler äldre innebär ett minskat sparande och en högre konsumtionsandel.

I huvudscenariot faller den primära inkomstkvoten fram till 2022 när konjunkturen mattas av. Skatteintäkterna från kapital- och bolagsskatter faller som andel av BNP när konjunkturen normaliseras. Inkomsterna stiger därefter gradvis, främst på grund av att hushållens konsumtion och beskattningsbar inkomst ökar som andel av BNP. Hushållens konsumtion växer som andel av BNP på grund av att den demografiska utvecklingen innebär en förskjutning av befolkningen från en större andel medelålders, som har en hög sparbenägenhet, till äldre som använder sina sparmedel. Hushållens minskade sparande innebär att deras konsumtion ökar, vilket ger högre skattekvot genom framför allt mervärdesskatten.

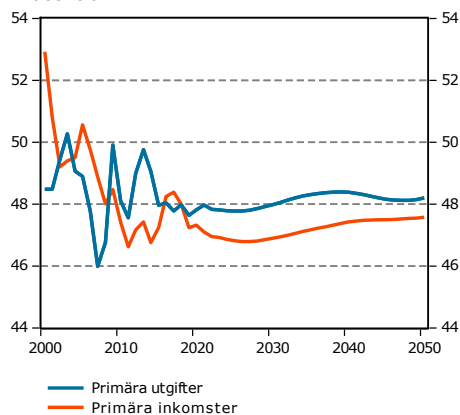
## Hållbarhet på medellång sikt

Givet utvecklingen av den offentliga sektorns primära utgifter och inkomster faller det primära finansiella sparandet i närtid till ca -1 procent av BNP inom den kommande femårsperioden (se

<sup>46</sup> Utan "gasen" hade nettoförmögenheten inom ålderspensionssystemet varit 10 procent av BNP högre 2050 och vuxit till 80 procent av BNP 2100. Att ålderspensionssystemet skulle utvecklas på detta sätt och ackumulera en så omfattande finansiell förmögenhet framstår som orealistiskt.

**Diagram 162 Primära utgifter och inkomster**

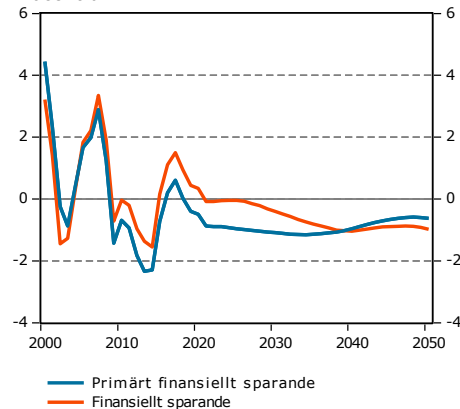
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 163 Finansiellt och primärt sparande**

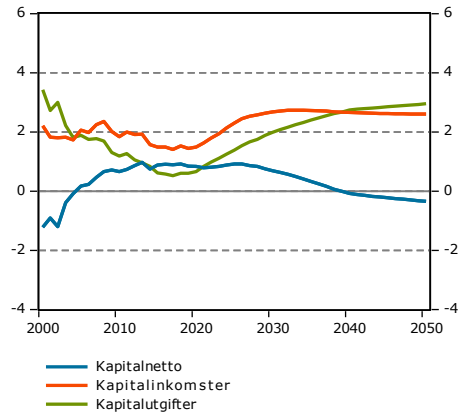
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 164 Offentlig sektors kapitalnetto**

Procent av BNP



Anm. Kapitalnettot utgörs av kapitalinkomster minus kapitalutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

diagram 163).<sup>47</sup> Bibehållet offentligt åtagande innebär därefter långvariga underskott. Det primära finansiella sparandet ligger kvar omkring -1 procent fram till 2040 varefter det stärks något till följd av att de primära utgifterna som andel av BNP faller samtidigt som inkomstkvoten stiger något.

Adderas kapitalnettot, som består av kapitalinkomster minus kapitalutgifter, till det primära finansiella sparandet fås det finansiella sparandet. Tack vare ett positivt kapitalnetto ligger det finansiella sparandet över det primära sparandet. Dock faller det finansiella sparandet från runt 0 procent av BNP till ungefär -1 procent av BNP 2040, vilket beror på att kapitalnettot försvagas (se diagram 164). Kapitalutgifterna ökar mer än kapitalinkomsterna, till följd av en stigande bruttoskuld, men också på grund av att inkomst- och utgiftsräntor stiger i olika takt när ränteläget normaliseras.

Till följd av det negativa sparandet faller den offentliga sektorns nettoförmögenhet trendmässigt som andel av BNP fram till 2050 och Maastrichtskulden stiger och når drygt 50 procent av BNP (se diagram 165). Historiskt sett har värdeförändringar och den så kallade ränte-tillväxtdifferensen förklarat den största delen av nettoställningens utveckling, men har mindre betydelse i scenariot framöver (se diagram 166).<sup>48</sup> Att nettoställningen försämras trendmässigt som andel av BNP talar för att de offentliga finanserna inte kan anses riktigt hållbara på den här tidshorisonen. Nettoställningen är dock fortfarande positiv 2050 och Maastrichtskulden är på ungefär samma nivå som kring millennieskiftet, men givet utvecklingstakten försämras de offentligfinansiella stockarna på ett problematiskt sätt i huvudscenariot.

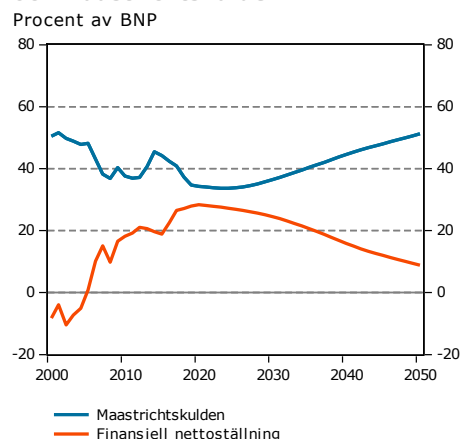
## BIBEHÅLLET ÅTAGANDE INTE FÖRENLIKT MED NUVARANDE NIVÅ PÅ ÖVERSKOTTSMÅLET

I huvudscenariot utvecklas det finansiella sparandet på ett sätt som inte är förenligt med nuvarande nivå på överskottsmålet, det vill säga en tredjedels procent av BNP över en konjunkturcykel. Om överskottsmålet skulle nås varje år behöver inkomsterna höjas och/eller utgifterna sänkas. Storleken på den nödvändiga justeringen uppgår på sikt till i genomsnitt knappt 1 procent av

<sup>47</sup> Till skillnad från i *Konjunkturläget* december 2018 bibehålls här ersättningsgraderna i transfereringssystemen från och med 2019. I *Konjunkturläget* finns en beräkningsteknisk överföring till hushållen som delvis täcker den extra kostnaden, men överskjutande kostnad leder till ett lägre finansiellt sparande respektive primärt sparande 2023 jämfört med prognosen i *Konjunkturläget*.

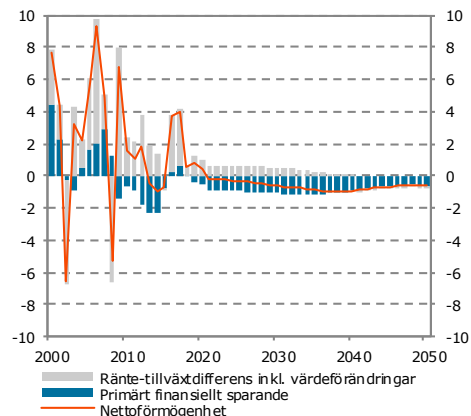
<sup>48</sup> Ränte-tillväxtdifferensen fångar förändringseffekter av nettoställningen utöver primärt finansiellt sparande. Här ingår dels effekten från kapitalnettot, men även den så kallade tillväxteffekten. Eftersom nettoställningen är uttryckt som andel av BNP har tillväxten i ekonomin betydelse för nettoställningens utveckling. Differensen mellan räntan och tillväxten avgör hur mycket det primära sparandet behöver vara för att nettoställningen inte ska falla.

**Diagram 165 Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden**



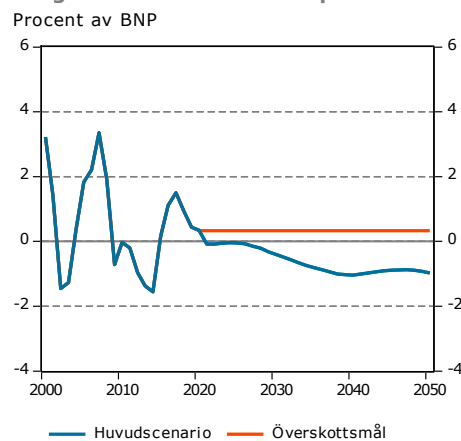
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 166 Uppdelning av nettoställningens utveckling**  
Årlig procentuell förändring



Anm. I diagrammet redovisas ränte-tillväxtdifferensen och det primära finansiella sparandets bidrag till nettoställningens utveckling. Värdeförändringar av tillgångar och skulder visas tillsammans med ränte-tillväxtdifferensen. I scenariot antas värdeförändringarna av icke-räntebärande tillgångar uppgå till 2 procent årligen.  
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 167 Finansiellt sparande**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.



BNP (se diagram 167). Detta kan exempelvis ske genom att justera transfereringar till hushållen (offentliga sektorns utgifter) eller hushållens skatter (offentliga sektorns inkomster).<sup>49</sup> Båda dessa förändringar kan påverka arbetsutbudet och därigenom skattebasernas och skatteintäkternas utveckling. Hur dessa dynamiska effekter påverkar makroekonomin och de offentliga finanserna diskuteras i en fördjupning i rapporten.

Om nuvarande nivå på överskottsmålet skulle nås varje år stabiliserar sig den finansiella nettoställningen och Maastrichtskulden ungefär på dagens nivå (se diagram 168). De offentliga finanserna skulle då kunna anses vara långsiktigt hållbara på den här horisonten, till skillnad från i huvudscenariot.<sup>50</sup>

### HÅLLBARHET EFTER 2050

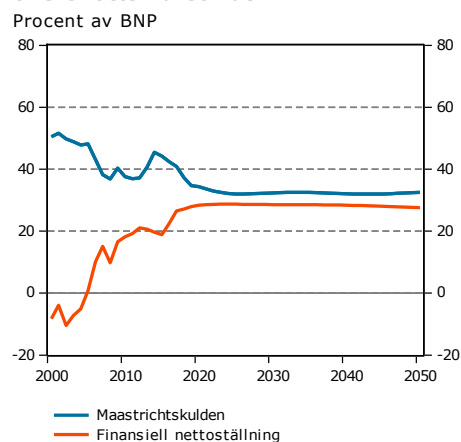
Efter 2050 ökar framför allt utgifterna som andel av BNP, för att kring 2060 nå en tillfällig topp. Detta beror på att de som är födda under 1990-talet är en ovanligt stor kohort och de når pensionsåldern då. Det primära finansiella sparandet bottenar i samband med det (se diagram 169). Efter 2060 minskar de primära utgifterna som andel av BNP snabbare än de primära inkomsterna, vilket gör att det primära finansiella sparandet stärks och är runt noll framåt slutet av seklet. Till följd av ett negativt primärt sparande försämras den finansiella nettoställningen. Detta leder till att den offentliga sektorns kapitalnetto försvagas och att det finansiella sparandet, trots att det primära sparandet stärks, fortsatt är negativt på drygt -1 procent av BNP.

Från 2060 blir den finansiella nettoställningen negativ, det vill säga Sverige får då en nettoskuld (se diagram 170). Den finansiella nettoställningen faller kontinuerligt men stabiliseras framåt 2090. I strikt mening skulle detta medföra att de offentliga finanserna är att betrakta som långsiktigt hållbara, men detta sker på längsta möjliga horisont i scenariot och på ungefär samma nivå som efter 1990-talskrisen, drygt -10 procent av BNP. Maastrichtskulden fortsätter att stiga efter 2050 och passerar 2060 taket för Maastrichtskulden i stabilitets- och tillväxtpakten, det vill säga 60 procent av BNP. Under perioden är det

<sup>49</sup> Överskottsmålet skulle också kunna nås genom ett högre finansiellt sparande i ålderspensionssystemet genom att den antagna så kallade "gasen" i inkomstpensionen inte tillåts att bli lika hög som i huvudscenariot.

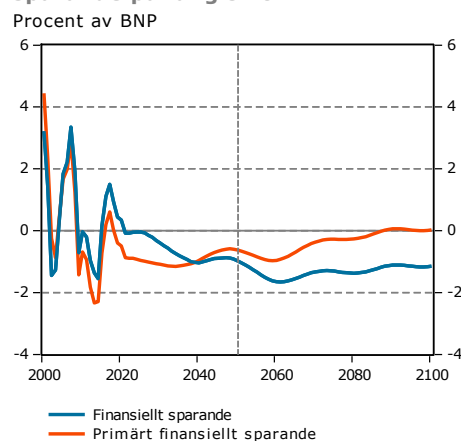
<sup>50</sup> Anledningen till att nettoställningen och Maastrichtskulden stabiliseras och inte utvecklas mer positivt med ett finansiellt sparande i linje med överskottsmålet, är att det primära finansiella sparandet fortfarande är svagt negativt i scenariot. Dock försämras inte den offentliga sektorns kapitalnetto i samma grad som i huvudscenariot, så nettoförmögenheten stabiliseras trots primära underskott.

**Diagram 168 Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden om överskottsmålet nås**



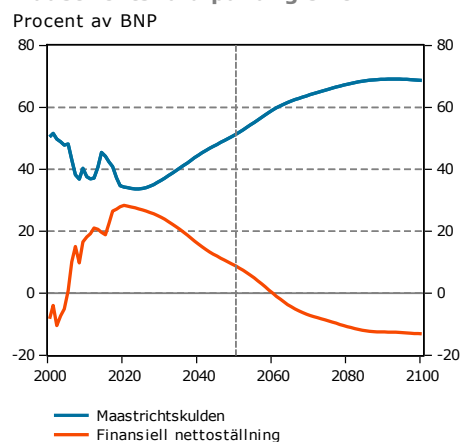
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 169 Offentlig sektors sparande på lång sikt**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 170 Nettoställning och Maastrichtskuld på lång sikt**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

finansiella sparandet även under EU:s medelfristiga budgetmål på –1 procent av BNP.<sup>51</sup>

### HÅLLBARHET MED OÄNDLIG HORISONT

Ett perspektiv på hållbarheten i de offentliga finanserna på lång sikt ges av den så kallade S2-indikatorn. S2-indikatorn anger den justering av det primära sparandet som behövs för att den finansiella nettoställningen ska stabiliseras vid någon tidpunkt i framtiden. En S2-indikator på exempelvis 1,0 skulle indikera att det primära finansiella sparandet permanent behöver förstärkas med 1,0 procent av BNP. För att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara utifrån det här perspektivet ska S2-indikatorn vara 0 eller negativ – är den negativ finns det marginaler. I tabell 19 redovisas S2-indikatorn för huvudscenariot. S2-indikatorn är 0,02 vilket visar på att de offentliga finanserna i stort sett är långsiktigt hållbara enligt detta mått. En svaghet hos S2-indikatorn är att den bara beaktar att nettoställningen stabiliserar sig och inte på vilken nivå den stabiliserar sig.

S2-indikatorn kan delas upp i tre delar (se marginalrutan ”S2-indikatorns tre komponenter”). Den första termen visar att Sveriges goda utgångsläge med en initial nettoförmögenhet har en positiv effekt på de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt. Den andra termen visar på effekten av det primära sparandet fram till 2100. Eftersom det primära sparandet är negativt fram tills dess blir den andra termen positiv. Eftersom den intertemporala budgetrestriktionen ska gälla på oändlig tidshorisont behövs ett antagande om vad som händer efter 2100. I beräkningen av S2-indikatorn antas att situationen som råder 2100

**Tabell 19 S2-indikatorn**

Rapportens huvudscenariot

(1) Ränta på initial nettoskuld	-0,07
(2) Effekt av primära underskott till och med 2100	0,11
(3) Effekt av primära underskott efter år 2100	-0,02
S2 = (1) + (2) + (3)	0,02

Källa: Konjunkturinstitutet.

### S2-indikatorns tre komponenter

S2-indikatorn visar om den offentliga sektorn har ett åtstramningsbehov ( $S2 > 0$ ), eller om det finns utrymme för utgiftsökningar och/eller skattesänkningar ( $S2 < 0$ ). Indikatorn kan härledas från den intertemporala budgetrestriktionen, och kan skrivas som

$$d_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{pb_t + S2}{(1+r)^t},$$

där  $d_0$  är den offentliga nettoskulden som andel av BNP i utgångsåret,  $pb_t$  är offentliga sektorns primära finansiella sparande som andel av BNP år  $t$ ,  $r$  är räntetillväxtdifferensen och  $S2$  är indikatorn. Ifall det diskonterade värdet av alla framtida primära finansiella sparanden är lika stort som den initiala nettoskulden är S2-indikatorn lika med noll. I alla andra lägen utgör S2-indikatorn skillnaden för att den ska bli det, det vill säga för att den intertemporala budgetrestriktionen ska uppfyllas.

Man kan lösa ut S2-indikatorn och skriva den som summan av tre delkomponenter

$$S2 = \underbrace{rd_0}_{(1)} + \underbrace{\left[-r \sum_{t=1}^{ts} \frac{pb_t}{(1+r)^t}\right]}_{(2)} + \underbrace{\left[-\frac{\overline{pb}}{(1+r)^{ts}}\right]}_{(3)}.$$

Den första komponenten anger hur stort det årliga primära finansiella sparandet måste vara för att balansera ränteflödet från nettoskulden från utgångsåret. Ju större nettoskulden är och ju högre den tillväxtjusterade räntan är, desto större är bidraget till S2-indikatorn. Den andra komponenten anger bidraget från det primära finansiella sparandet från år  $t = 1$  till och med slutåret  $ts$  i framskrivningen. Ju större primärt finansiellt sparande desto lägre S2-indikator. Den tredje komponenten mäter bidraget till S2 från det primära finansiella sparandet bortom slutåret, där det primära finansiella sparandet antas vara konstant,  $\overline{pb}$ . Ju större det primära finansiella sparandet är, desto lägre S2-värde.

<sup>51</sup> Budgetmålet är formulerat som att det strukturella sparandet inom offentlig sektor inte ska understiga –1 procent av potentiell BNP. Det strukturella sparandet är ett mått på det finansiella sparandet rensat för konjunkturella effekter. Eftersom det inte finns några konjunkturella variationer i scenariot sammanfaller det finansiella sparandet med det strukturella sparandet och BNP med potentiell BNP.



kommer att råda för all framtid. Det primära finansiella sparandet är 0,02 procent av BNP 2100 och ger därmed bara upphov till ett marginellt bidrag till hållbarheten på en oändlig tidshorisont.

Det är alltså tack vara en initial nettoförmögenhet som de offentliga finanserna kan sägas vara hållbara enligt S2-indikatorn. Givet den stora osäkerheten som finns gällande hur ekonomin kommer att utvecklas fram till 2100 och därefter är det dock olämpligt att göra skarpa tolkningar av S2-indikatorn.

### JÄMFÖRELSE MED TIDIGARE BERÄKNINGAR

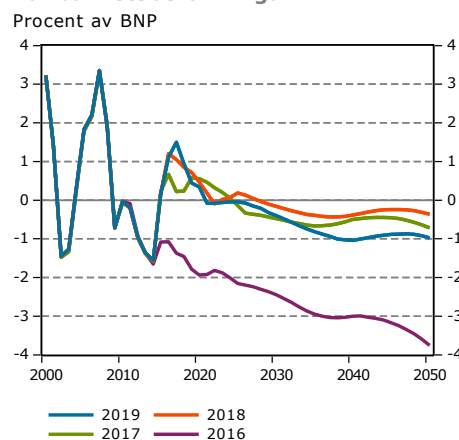
I jämförelse med hållbarhetsberäkningarna från föregående två år (2017 och 2018) har hållbarheten försämrats marginellt (se diagram 171, diagram 172 och diagram 173).<sup>52</sup> Men jämför man med beräkningarna från 2016 är hållbarheten väsentligt mycket starkare. Förklaringen till varför utvecklingen 2016 skiljer sig så mycket åt finns i det offentligfinansiella utgångsläget och en annan prognos för asylmottagningen. År 2016 var det finansiella sparandet negativt initialt vilket får stora långsiktiga konsekvenser då ett ackumulerat underskott måste finansieras i framtiden (se diagram 171). Utgifter för offentlig konsumtion utvecklades dessutom mer ogynnsamt till följd av att Migrationsverket då prognostiserade en högre asylinvandring.

Trots att nettoförmögenheten nu har ett något starkare utgångsläge jämfört med 2018 sjunker den snabbare, som andel av BNP, och är 9 procent 2050 (se diagram 173). Nettoförmögenhetens utveckling förklaras av det primära sparandet som är svagare under hela scenarioframskrivningen, vilket härrör från både svagare inkomster och högre utgifter som andel av BNP.

Den främsta förklaringen bakom de något lägre inkomsterna är en lägre lönesumma i hela ekonomin som kommer av att arbetade timmar utvecklas långsammare. Vad gäller de primära utgifterna är den demografiska utvecklingen fram till 2050 något mer gynnsam jämfört med 2018. Det förklaras i huvudsak av att antalet unga växer långsammare i SCB:s senaste befolkningsframskrivning jämfört med den som användes 2018. Dock är de primära utgifterna högre, vilket i stället förklaras av att antagandet om utbetalningar från pensionssystemet har reviderats så att utbetalningarna blir högre, och nettoförmögenheten i ålderspensionssystemet blir lägre, jämfört med beräkningarna från 2018.

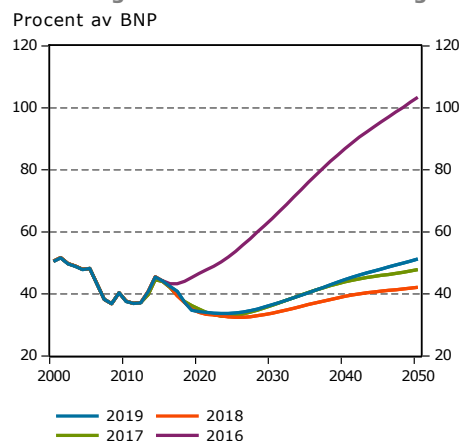
<sup>52</sup> 2018 års hållbarhetsberäkningar reviderades i november 2018. Jämförelsen avser de reviderade siffrorna. Se <https://www.konj.se/publikationer/special-studier/specialstudier/2018-02-22-hallbarhetsrapport-for-de-offentliga-finanserna-2018.html>

**Diagram 171 Finansiellt sparande, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar**



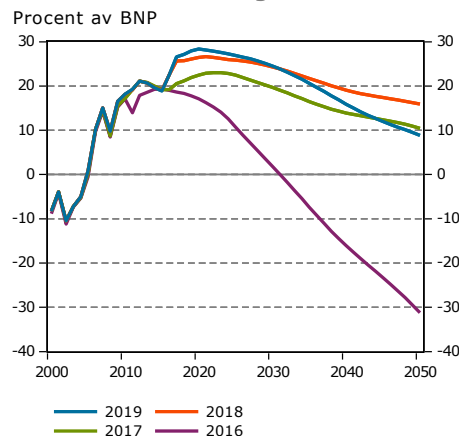
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 172 Bruttoskuld, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 173 Offentlig sektors nettoställning, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar**



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Slutsatser

Syftet med Konjunkturinstitutets hållbarhetsberäkningar för de offentliga finanserna är att bedöma graden av förenlighet mellan å ena sidan dagens offentliga åtagande och skatter och å andra sidan en förväntad demografisk utveckling. I huvudscenariot anpassar sig offentliga utgifter till demografiska förändringar utan att begränsas av överskottsmålet, trots att målet utgör en hörnsten i det finanspolitiska ramverket. Beräkningarna ska därför inte tolkas som en prognos för utvecklingen av de offentliga finanserna. Sverige har ett jämförelsevis starkt finanspolitiskt ramverk och den relativt goda efterlevnaden talar för att det i praktiken är begränsad risk för att offentliga finanser utvecklas på ett ohållbart sätt, åtminstone i närtid.

En slutsats av rapporten är att den väntade demografiska utvecklingen sätter press på de offentliga finanserna, men starka offentliga finanser i utgångsläget ger förutsättningar att möta utmaningen. Man kan samtidigt konstatera att marginalerna är små. I huvudscenariot, där demografiska förändringar tillåts få fullt genomslag på de offentliga finanserna, övergår nuvarande överskott redan inom några år i underskott som består under lång tid. Underskotten gör att den finansiella nettoställningen försämras under lång tid och övergår från en nettoförmögenhet till en nettoskuld, samtidigt som bruttoskulden stabiliseras först i slutet på seklet och då på en betydligt högre nivå än idag. Och då vilar ändå huvudscenariot på antaganden om längre arbetsliv och gradvis bättre hälsa bland äldre. I huvudscenariot förekommer heller inga kriser, samtidigt som den historiska erfarenheten är att kriser kan lämna djupa spår i de offentliga finanserna.

En ytterligare slutsats är att det offentliga åtagandet och skattekvoten på sikt inte är förenliga med att bibehålla nuvarande överskottsmål. Sett till den väntade demografiska utvecklingen kan man fråga sig om överskottsmålet på lite sikt riskerar att bli alltför restriktivt. Samtidigt är överskottsmålet inte minst ett sätt att säkra marginaler för att kunna hantera att ekonomin utvecklas sämre än väntat. Sådana marginaler behövs av flera skäl. Den demografiska prognosen på lång sikt är känslig för antaganden och verkligheten kan bli annorlunda. Huvudscenariot vilar på antaganden om ett förlängt arbetsliv och en bättre hälsa som dämpar kostnadstrycket av den åldrande befolkningen, men som kanske inte kommer att realiseras. Ekonomiska kriser kan sätta djupa spår i de offentliga finanserna. Kostnaderna för framtida klimatförändringar är inte kända och det kan inte uteslutas att såväl privata som offentliga kostnader blir stora.

Även om det är rimligt att en gynnsam demografisk utveckling medför en viss försvagning av de offentliga finanserna talar

### Överskottsmålet

Överskottsmålet för den offentliga sektorns finansiella sparande tillkom år 2000 i syfte att stärka de offentliga finanserna efter 1990-talskrisen. Till en början sattes målnivån till 2 procent vilket ändrades till 1 procent i samband med en omläggning av nationalräkenskaperna år 2007 där premiepensionssystemet kom att ligga utanför den offentliga sektorn. Från och med 2019 gäller ett nytt överskottsmål. Målnivån är för närvarande en tredjedels procent i genomsnitt över en konjunkturcykel men ska ses över var 8:e år, bland annat sett till utvecklingen av skulden i förhållande till ett skuldankare på 35 procent.

Överskottsmålets syfte är idag närmast att motverka att de offentliga finanserna urholkas och därmed att barga för en hållbar utveckling. Den långsiktiga omfattningen på det offentliga åtagandet och skatterna är i grunden en fråga för politiker och väljarna att ta ställning till. Överskottsmålet kan då anpassas till befolkningens preferenser så som dessa kommer till uttryck i den demokratiska processen.

således försiktighetsskäl för att värna tillräckliga säkerhetsmarginaler för att kunna hantera en sämre ekonomisk utveckling. Sammantaget talar detta för att även fortsättningsvis ha ett överskottsmål, eller åtminstone ett balansmål. En möjlig avvägning mellan att å ena sidan låta den demografiska utvecklingen få ett visst genomslag på de offentliga finanserna, och å andra sidan säkra något större säkerhetsmarginaler, illustreras i rapporten med ett alternativscenariot där nuvarande överskottsmål, i samband med den planerade översynen av målnivån, ersätts med ett balanskrav från 2027 (se diagram 174, diagram 175 och diagram 176).

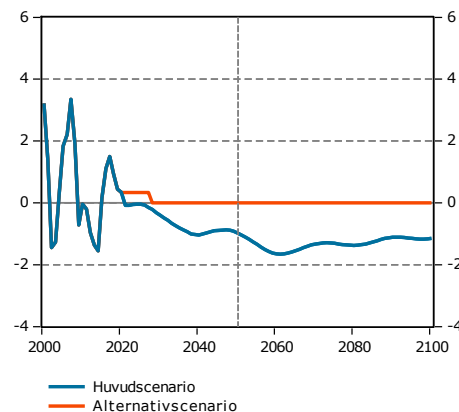
Långsiktsberäkningarna i rapporten ger stöd för att ett balanskrav skulle kunna bestå under lång tid utan att kraftigt begränsa finanspolitikens möjligheter att anpassa sig till väntade demografiska förändringar.

### SPARANDEMÅL FÖRUTSÄTTER PRIORITERINGAR

Ett sparandemål i form av ett balanskrav eller överskottsmål innebär ett starkare finansiellt sparande än i huvudscenariot. En förstärkning av det finansiella sparandet kan åstadkommas genom lägre utgifter eller högre skatter. Det är viktigt att notera att det i huvudscenariots beräkningar antas en standardhöjning i offentligt finansierade verksamheter som har stor betydelse för utgifternas utveckling på sikt. Antagandet innebär att offentlig konsumtion och investeringar utvecklas i en takt som återspeglar det demografiskt betingade behovet men även, därutöver, en standardhöjning om 0,6 procent per år, i linje med en historiskt observerad trend. Samtidigt är det rimligt att fråga sig i vilken takt det är motiverat att, utöver bibehållen personaltäthet, också höja standarden i välfärdstjänsterna givet att Sverige står inför en betydande demografisk utmaning där färre i arbete ska försörja fler äldre. Redan en standardhöjning som är ett par tiondelar lägre än i huvudscenariot innebär en tydlig förstärkning av de offentliga finanserna, vilket illustreras i ett av rapportens alternativscenarier. En slutsats av beräkningarna är således att det är möjligt att både höja standarden i välfärdstjänsterna och stärka de offentliga finanserna, jämfört med huvudscenariot. Men om det ska ske utan högre skatter så förutsätter det att standarden höjs i något långsammare takt.

**Diagram 174 Finansiellt sparande**

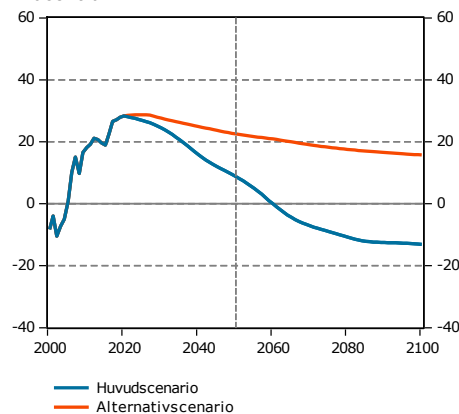
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 175 Finansiell nettoställning**

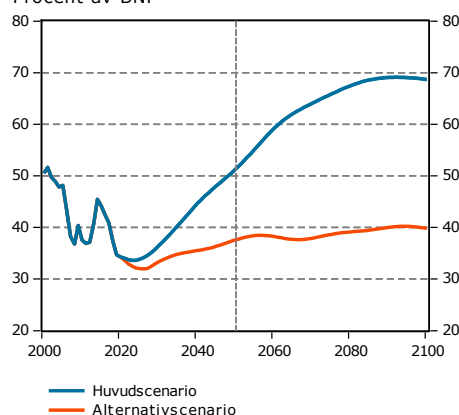
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 176 Maastrichtskulden**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.