

## FÖRDJUPNING

### Alternativscenarier

**Det finns flera risker som kan leda till att den ekonomiska utvecklingen globalt blir svagare än i huvudscenariot om de materialiseras. Den dominerande risken är spridningen av covid-19 och de åtgärder som vidtas för att begränsa spridningstakten. Utöver det mänskliga lidandet som covid-19 orsakar, kan pandemin leda till ännu större ekonomiska störningar. I nuläget är inte bara spridningen av covid-19 högst osäker, utan också dess ekonomiska och finansiella effekter. I denna fördjupning beskrivs ett alternativscenario för den svenska ekonomin där utvecklingen i omvärldsekonomin och den inhemska efterfrågan blir ännu svagare jämfört med i huvudscenariot.**

Utvecklingen i den globala och svenska ekonomin den närmaste tiden är fortfarande mycket osäker. Den dominerande risken för den ekonomiska utvecklingen är fortsatt hög spridning av covid-19 och att de åtgärder som vidtas för att bromsa spridningstakten påverkar hushållens och företagens beteende negativt ur ett strikt makroekonomiskt perspektiv. En fortsatt hög smittspridning skulle, förutom effekterna på människors hälsa, leda till ytterligare ekonomiska påfrestningar. Återhämtningen av den globala BNP-tillväxten kan bli långsammare än i huvudscenariot på grund av att nya åtgärder införs för att dämpa smittspridningen eller att nuvarande åtgärder blir mer långvariga. Till detta kommer även en självpåtagen anpassning hos företag och hushåll vid en ökad smittspridning. Produktionsstörningar i olika länder kan bli mer långvariga, med fler företag som går i konkurs eller får större produktivitetsförluster. Det finns också en risk att de åtgärder i form av ekonomiska stödpaket till hushåll och företag som vidtas av olika regeringar inte räcker till. Var och en, eller en kombination av de här faktorerna, kan leda till en lägre BNP-tillväxt i omvärlden i år och nästa år jämfört med i huvudscenariot.

Även återhämtningen av den inhemska efterfrågan i Sverige riskerar att bli långsammare än i huvudscenariot. Om nya åtgärder införs för att bromsa smittspridningen, eller om nuvarande åtgärder blir mer långvariga, skulle det kunna leda till en svagare utveckling av hushållens konsumtion och näringslivets investeringar jämfört med i huvudscenariot. Det skulle också kunna leda till mer långvariga produktionsstörningar. Även en börsnedgång eller ytterligare fall i bostadspriser skulle kunna innebära en sämre utveckling av hushållens konsumtion, via minskad förmögenhet och ökat försiktighetssparande. En likadan effekt skulle uppstå om hushållens förväntningar om den svenska ekonomins

#### Vad är ett alternativscenario?

I denna fördjupning beskrivs en alternativ utveckling av ekonomin jämfört med den som beskrivs i prognosen för åren 2020–2021 och det medelfristiga huvudscenario som följer för de närmaste åren därpå. I avsnittet beskrivs hur de ekonomiska förutsättningarna kan skilja sig från huvudscenariot, och vilka effekter dessa alternativa förutsättningar kan ha på den svenska ekonomin.

Scenariot är framtaget med hjälp av Konjunkturinstitutets allmän-jämviktsmodell SELMA. Analysen som presenteras är helt och hållet modellbaserad och därmed helt och hållet en konsekvens av de antaganden som gjorts i modellen.

#### En beskrivning av SELMA

SELMA är en allmän-jämviktsmodell baserad på etablerad ekonomisk teori. Det betyder att SELMA fångar beroendet mellan olika makroekonomiska variabler och hur de påverkar varandra sinsemellan.

I modellen finns det två regioner, Sverige och omvärlden. Omvärldsekonomin kan påverka Sverige, men Sverige antas inte ha någon påverkan på omvärldsekonomin eftersom Sverige är en liten ekonomi. Den svenska ekonomin består i sin tur av två typer av hushåll, fem typer av företag, en oberoende centralbank som bedriver penningpolitik och en offentlig sektor som bedriver finanspolitik.

En typ av hushåll har tillgång till finansiella marknader och kan därmed låna och spara, medan den andra hushållstypen inte har någon tillgång till finansiella marknader, vilket innebär att hushållet konsumerar hela sin disponibla inkomst, bestående av löner och transfereringar.

Företagen producerar exportvaror, investeringsvaror och konsumtionsvaror. Dessa företag använder insatsvaror som antingen tillverkas av andra inhemska företag eller importeras. Pris-sättningen hos insatsvaruföretagen och exportföretagen antas vara trögrörlig.

Centralbanken i Sverige, Riksbanken, bedriver penningpolitik för att stabilisera inflationen kring inflationsmålet. Den lägger dessutom viss vikt vid BNP-gapet. Om BNP-gapet är positivt sätts räntan, allt annat lika, högre och vice versa.

Finanspolitiken kan bedrivas genom flertalet finanspolitiska instrument, exempelvis genom att öka eller minska transfereringar till hushållen, höja eller sänka skattesatser och öka eller minska offentlig konsumtion.

Omvärldsekonomin modelleras enligt samma principer som den svenska ekonomin men strukturen är förenklad. SELMA är kalibrerad för att stämma överens med hur svensk ekonomi fungerar.

För en längre beskrivning av SELMA se, "SELMA – Technical documentation" på [www.konj.se](http://www.konj.se).

utveckling blir mer negativa. Flera av dessa bakomliggande orsaker till en svagare utveckling kan givetvis sammanfalla.

I Konjunkturinstitutets allmän-jämviktsmodell SELMA kan en sämre utveckling för både världsekonomin och den svenska ekonomin analyseras. I SELMA representeras detta av en lägre efterfrågan på varor och tjänster än i huvudscenariot både i omvärlden<sup>21</sup> och i Sverige.<sup>22</sup> Hur stor effekten blir på svensk ekonomi beror dock på hur penningpolitiken och finanspolitiken svarar på minskningen i efterfrågan. Detta analyseras i två scenarier nedan.

I båda scenarierna antas att det finns en nedre gräns för hur mycket reporäntan i Sverige samt styrräntan i omvärlden kan sänkas.<sup>23</sup> I båda scenarierna når både reporäntan och omvärldens styrränta sina respektive nedre gränser.<sup>24</sup> Därmed försvinner möjligheten att ytterligare stimulera ekonomin med hjälp av penningpolitiken. Givet denna begränsade möjlighet för penningpolitiken att agera, beskrivs två scenarier med olika finanspolitik för att analysera hur finanspolitiken kan användas som komplement till penningpolitiken för att stimulera ekonomin.<sup>25</sup> Det finns stöd i forskningen för att finanspolitiken är mer effektiv i att stabilisera ekonomin när styrräntorna har nått sin nedre gräns.<sup>26</sup>

I båda scenarierna verkar de automatiska stabilisatorerna i svensk ekonomi i normal ordning. Det innebär att den offentliga sektorns regelstyrda inkomster och utgifter per automatik dämpar konjunktorens effekter på hushåll och företag. Detta sker genom att transfereringar ökar och skatteintäkter minskar i en konjunkturedgång och att transfereringar minskar och skatteintäkter ökar i en konjunkturuppgång. Exempel på sådana automatiska stabilisatorer är arbetslöshetsförsäkringen och intäkterna från moms och skatt på arbete.

<sup>21</sup> Omvärlden representeras i diagrammen av KIX6-länderna, det vill säga euroområdet, USA, Norge, Storbritannien, Danmark och Japan.

<sup>22</sup> I SELMA modelleras inte explicit hur en pandemi skulle påverka ekonomin. Utbudsstörningar som exempelvis högre sjukfrånvaro, stängda skolor eller uteblivna leveranser kan inte modelleras explicit i SELMA.

<sup>23</sup> Effekten av en konjunkturedgång i omvärlden på Sverige när penningpolitiken inte begränsas av en nedre gräns analyserades i Konjunkturläget mars 2019.

<sup>24</sup> Inom ramen för modellen antas att den nedre gränsen i Sverige är 0,25 procentenheter lägre än räntan i huvudscenariot, som ligger på noll procent. I huvudscenariot sänker Riksbanken inte räntan. Sänkningen till -0,25 procent i modellen syftar till att fånga de ytterligare kvantitativa lättnader som Riksbanken kan utföra istället för att sänka reporäntan under 0. Värdet för den nedre gränsen i omvärlden antas vara -0,35 procent och är beräknat som ett handelsvägt medelvärde av Konjunkturinstitutets bedömning av nedre gränser i KIX6-länderna.

<sup>25</sup> I båda scenarierna antas att det inte sker någon koordinering mellan Riksbanken och regeringen.

<sup>26</sup> Se till exempel Eggertsson, G. "What Fiscal Policy is Effective at Zero Interest Rates?", i Acemoglu, D. och M. Woodford (red.), NBER Macroeconomics Annual 2011, Volume 25, University of Chicago Press, 2011.

Lägre efterfrågan på varor och tjänster både i omvärlden och i Sverige leder till lägre export-, konsumtions- och investerings-tillväxt och därmed till en lägre BNP-tillväxt i Sverige. Eftersom den svenska ekonomin befinner sig i en djup lågkonjunktur i båda scenarierna, antas att regeringen under åren 2020–2022 inte justerar finanspolitiken för att strukturellt sparande ska uppgå till en tredjedels procent av potentiell BNP. Åren 2023 och framåt förs finanspolitiken återigen så att strukturellt sparande följer banan i huvudscenariot.

I scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” fattas inga aktiva finanspolitiska beslut utöver den politik som redan ingår i huvudscenariot. Scenariot illustreras av den röda linjen i diagrammen. En lägre efterfrågan från omvärlden leder till lägre export och därmed till lägre efterfrågan på inhemska insatsvaror jämfört med huvudscenariot. Utöver det leder lägre konsumtionstillväxt i Sverige till ytterligare minskad efterfrågan på insatsvaror. Detta har som följd att antalet arbetade timmar och timlönen minskar jämfört med i huvudscenariot. Ett mer negativt BNP-gap och lägre inflation talar för räntesänkningar men Riksbankens agerande begränsas av en nedre gräns för reporäntan. BNP-tillväxten blir lägre både 2020 och 2021 och de offentliga finanserna försvagas mer än i huvudscenariot.

I scenariot ”*Offentlig konsumtionsökning*” använder regeringen diskretionära utgifter för att motverka de negativa effekterna av lägre efterfrågan på svensk ekonomi.<sup>27</sup> Scenariot illustreras av den gröna linjen i diagrammen. Regeringen motverkar konjunkturedgången genom att öka utgifterna för offentlig konsumtion under två år. Den offentliga konsumtionsökningen leder till högre BNP-tillväxt och högre inflation än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” genom ökad offentlig och privat konsumtion. Den finanspolitiska stimulansen bidrar därmed till att bromsa 40 procent av fallet i BNP-gapet 2021 jämfört med scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”. Till följd av den högre nominella BNP-tillväxten blir Maastrichtskulden som andel av BNP marginellt lägre jämfört med scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”.

## LÄGRE BNP-TILLVÄXT I OMVÄRLDEN

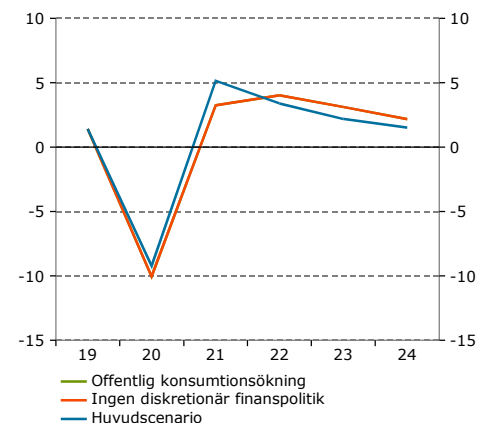
I båda alternativscenarierna antas BNP-tillväxten i omvärlden bli lägre än i huvudscenariot både 2020 och 2021 (se diagram 57).<sup>28</sup> Nedgången antas vara tillfällig och omvärldens BNP-tillväxt blir

<sup>27</sup> Denna finanspolitik är ett exempel och ska inte ses som Konjunkturinstitutets bedömning av vad som är den mest lämpliga finanspolitiken.

<sup>28</sup> Storleken av nedgången ska inte ses som Konjunkturinstitutets bedömning av effekterna av spridningen av covid-19, utan som ett exempel.

**Diagram 57 Omvärldens BNP**

Procentuell förändring, fasta priser

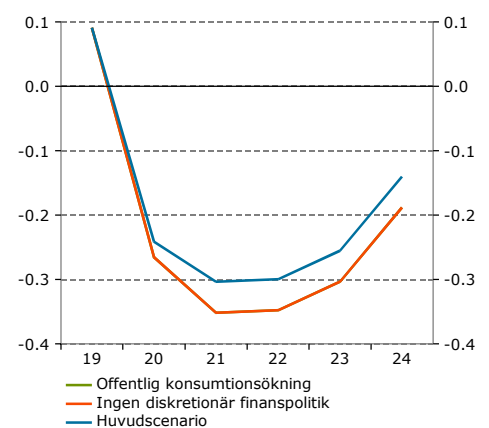


Anm. Omvärlden representeras av KIX6. De två alternativscenarierna ger samma resultat varför den gröna linjen inte syns.

Källor: OECD, Eurostat, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 58 Omvärldens styrränta**

Procent

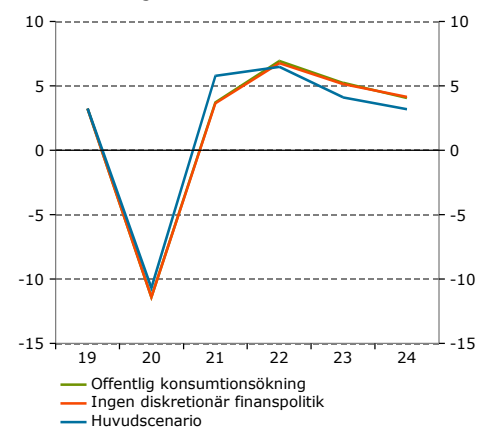


Anm. Se anmärkning i diagram 57.

Källor: Nationella källor, Macrobond och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 59 Svensk export**

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Anm. De två alternativscenarierna ger samma resultat varför den gröna linjen inte syns.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

högre än i huvudscenariot 2022. Vidare avtar inflationstakten i omvärlden. En lägre produktion leder till en lägre efterfrågan på arbetskraft i omvärlden, vilket i sin tur medför en lägre löneutveckling. Detta gör att kostnaderna för dessa företag minskar, och därför sänker de sina priser. Därmed blir omvärldsinflationen lägre än i huvudscenariot. Till följd av den lägre inflationen och BNP-tillväxten i omvärlden sänker omvärldens centralbanker sina styrräntor (se diagram 58). I scenarierna antas att det finns en nedre gräns för hur mycket styrräntorna i omvärlden kan sänkas och styrräntorna når den nedre gränsen. Omvärldens centralbanker kan därmed inte stimulera ekonomin så mycket som de vill, vilket förstärker konjunkturedgången i omvärlden.

Hur svensk ekonomi påverkas av den lägre efterfrågan beror bland annat på hur penningpolitiken och finanspolitiken reagerar. I båda alternativscenarierna begränsas penningpolitiken i Sverige av att reporäntan når sin nedre gräns. Eftersom penningpolitiken är begränsad, blir finanspolitiken det viktigaste instrumentet för att motverka de negativa konsekvenserna på svensk ekonomi, som minskad konsumtion och lägre BNP-tillväxt.

#### ALTERNATIVSCENARIO 1: INGEN DISKRETIONÄR FINANSPOLITIK

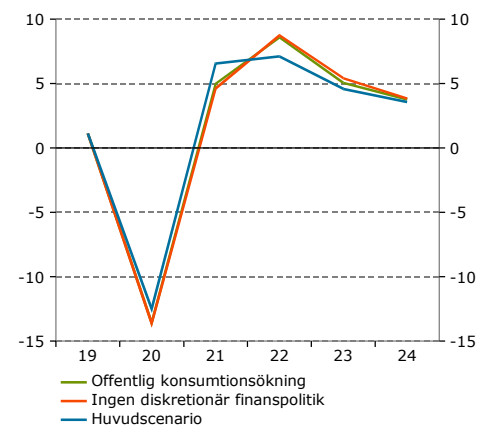
Den lägre efterfrågan i omvärlden relativt huvudscenariot innebär att efterfrågan på svensk export blir lägre (se diagram 59). Scenariot illustreras av den röda linjen i diagrammen. Nedgången i exporten dämpas något av att kronan försvagas. Växelkursen påverkas mest av förändringar i Sveriges nettoställning mot omvärlden. Från och med 2022 ökar importtillväxten mer än exporttillväxten (se diagram 60) och Sveriges nettoställning mot omvärlden försämras, vilket försvagar kronan (se diagram 61).

En lägre inhemsk efterfrågan i Sverige kan i SELMA fångas av att de svenska hushållen antas vilja konsumera mindre och därmed spara mer under andra halvåret 2020 och 2021 jämfört med i huvudscenariot (se diagram 62). I scenariot blir konsumtionstillväxten nästan 2 procentenheter lägre än i huvudscenariot 2020. I scenariot antas att dessa effekter är tillfälliga och konsumtionen återhämtar sig 2022 då den växer i högre takt än i huvudscenariot.

En lägre efterfrågan på svensk export och lägre konsumtion minskar efterfrågan på svenska insatsvaror som används i produktion av export- och konsumtionsvaror. De inhemska insatsvaruföretagen använder kapital och arbetskraft i sin produktion. Detta resulterar i att de inhemska insatsföretagens efterfrågan på kapital blir lägre än i huvudscenariot. Investeringarna minskar därmed mer än i huvudscenariot (se diagram 63). Eftersom

#### Diagram 60 Svensk import

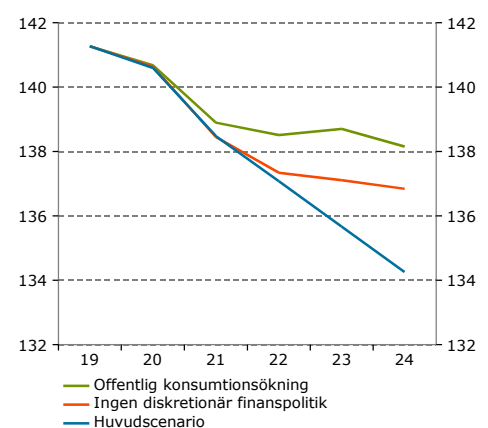
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 61 Växelkurs (KIX6)

Index

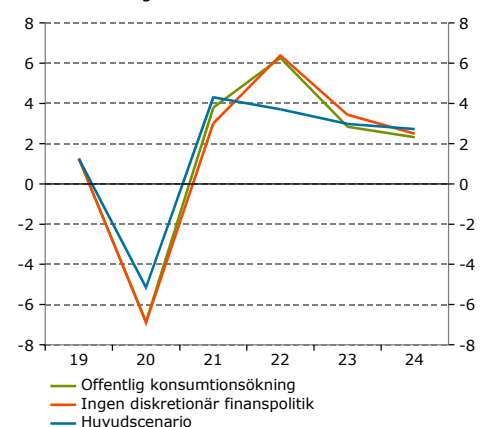


Anm. Högre index motsvarar en svagare krona.

Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

#### Diagram 62 Hushållens konsumtion

Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

efterfrågan på inhemska insatsvaror minskar, efterfrågar företag arbetskraft i en lägre utsträckning än tidigare (se diagram 64). På grund av den lägre efterfrågan på arbetskraft faller även lönetillväxten tillbaka (se diagram 65).

KPIF-inflationen kan delas upp i inhemsk inflation och importerad inflation. Den inhemska inflationen är lägre än i huvudscenariot eftersom företagens kostnader hålls tillbaka av den lägre lönetillväxten. Konjunkturedgången i omvärlden sänker den utländska inflationen och leder till att den importerade inflationen är lägre än i huvudscenariot. Eftersom både den inhemska och den importerade inflationen blir lägre, blir KPIF-inflationen lägre än i huvudscenariot (se diagram 66).

Till följd av en lägre inflation och ett mer negativt BNP-gap för Riksbanken en något mer expansiv penningpolitik jämfört med i huvudscenariot. Det antas dock att det finns en nedre gräns för hur mycket Riksbanken kan sänka reporäntan.<sup>29</sup> Den nedre gränsen för räntan begränsar kraftigt Riksbankens möjlighet att stimulera ekonomin. Den nedre gränsen binder i nästan fyra år.<sup>30</sup>

Den minskade efterfrågan på arbete och lägre löner bidrar till att hushållens arbetsinkomster blir lägre jämfört med huvudscenariot. Hushåll med tillgång till finansiella marknader sparar mindre eller lånar mer för att hålla upp sin konsumtionsnivå, men de konsumerar ändå mindre än i huvudscenariot. Hushållen utan tillgång till finansiella marknader har en lägre disponibel inkomst eftersom deras arbetsinkomster minskar och de konsumerar därför mindre jämfört med huvudscenariot. Då både hushållen med och utan sparande minskar sin konsumtion blir hushållens konsumtion lägre än i huvudscenariot (se diagram 62).

Konsumtions- och exportvaror produceras delvis med importerade insatsvaror. Den svagare utvecklingen för konsumtionen och exporten håller därför tillbaka importtillväxten jämfört med i huvudscenariot (se diagram 60).

Sammantaget innebär detta att både BNP-tillväxten och BNP-gapet är lägre än i huvudscenariot 2020 och 2021 (se diagram 67 och diagram 68).

Eftersom BNP-gapet är mer negativt än i huvudscenariot ökar transfereringarna till hushållen via de automatiska stabilisatorerna. Detta mildrar minskningen av hushållens disponibelinkomst som följer av hushållens lägre arbetsinkomster.

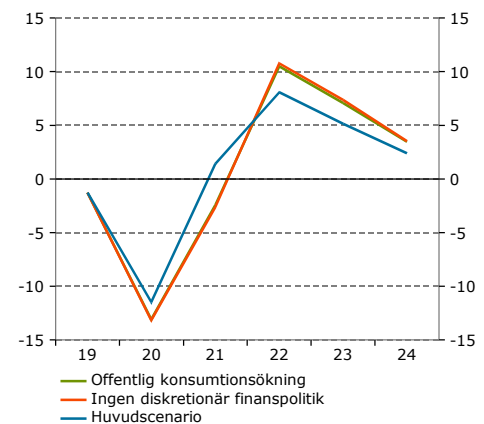
Hushållens lägre konsumtion och lägre arbetsinkomster leder till lägre skatteintäkter och därmed till en minskning av de

<sup>29</sup> Inom ramen för modellen antas den nedre gränsen vara -0,25 procent. I huvudscenariot sänker Riksbanken inte räntan.

<sup>30</sup> Detta ska ses som ett exempel och inte som Konjunkturinstitutets bedömning av den optimala penningpolitiken.

**Diagram 63 Investeringar**

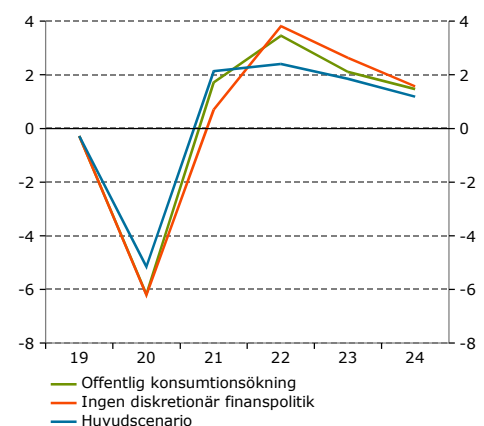
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 64 Arbetade timmar i hela ekonomin**

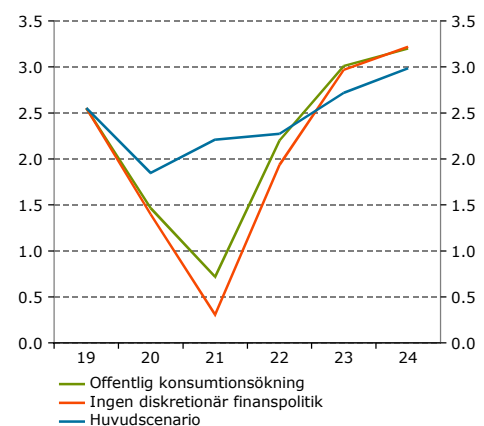
Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 65 Timlön i hela ekonomin**

Procentuell förändring



Källor: Medlingsinstitutet och Konjunkturinstitutet.

primära inkomsterna i offentlig sektor relativt huvudscenariot. Samtidigt ökar de primära utgifterna i offentlig sektor på grund av ökade transfereringar till hushållen jämfört med huvudscenariot. Sammantaget innebär de minskade inkomsterna och ökade utgifterna att det finansiella sparandet i offentlig sektor blir lägre och Maastrichtskulden högre jämfört med i huvudscenariot (se diagram 69 och diagram 70). Det strukturella sparandet beräknas som vad det finansiella sparandet i offentlig sektor skulle vara om konjunkturläget var balanserat.<sup>31</sup> Det strukturella sparandet blir lägre på grund av att den högre statsskulden leder till något högre ränteutgifter.

I detta scenario antas det ingen diskretionär finanspolitik utöver den som ingår i huvudscenariot.<sup>32</sup> I en djup lågkonjunktur i kombination med begränsat utrymme för penningpolitiken att stimulera ekonomin kan diskretionära finanspolitiska åtgärder av tillfällig natur vara ett effektivt sätt att stabilisera BNP-tillväxten. Detta undersöks i nästa scenario, ”*Offentlig konsumtionsökning*”.

## ALTERNATIVSCENARIO 2: OFFENTLIG KONSUMTION ÖKNING

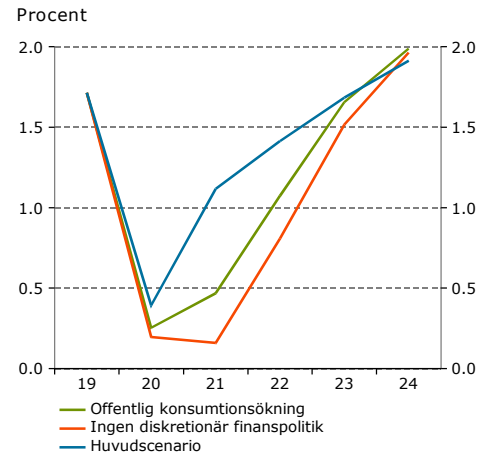
I detta scenario introduceras ett finanspolitiskt stimulanspaket med tillfälliga åtgärder i syfte att snabba på den ekonomiska återhämtningen. Scenariot illustreras av den gröna linjen i diagrammen. Den offentliga konsumtionen 2021 antas bli 2,5 procent högre än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” och 2022 blir den 1,25 procent högre. Ökningen motsvarar ca 33 miljarder kronor 2021 och ca 17 miljarder kronor 2022 i fasta priser under dessa två år jämfört med den offentliga konsumtionen i huvudscenariot. År 2023 avvecklas stimulanspaketet helt, och den offentliga konsumtionen följer återigen scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 71). Vidare antas att regeringen under 2020–2022 inte justerar finanspolitiken för att det strukturella sparandet ska nå riktmärket på en tredjedels procent av potentiell BNP som gäller i ett normalt konjunkturläge.<sup>33</sup> Med andra ord skuldfinansieras underskottet i de offentliga finanserna som uppstår på grund av ökningen i offentlig konsumtion under 2021 och 2022.

<sup>31</sup> Ett undantag är kapitalutgifter för offentliga skulder som inte justeras för konjunkturläget.

<sup>32</sup> De åtgärder som beslutats och aviserats av regeringen för att mildra effekterna av covid-19 på den svenska ekonomin ingår i huvudscenariots finanspolitik.

<sup>33</sup> Det kan noteras att denna politik är i linje med det finanspolitiska ramverket eftersom Sverige är i en lågkonjunktur. I en sådan situation tillåts det strukturella sparandet avvika från riktlinje på en tredjedels procent av potentiell BNP.

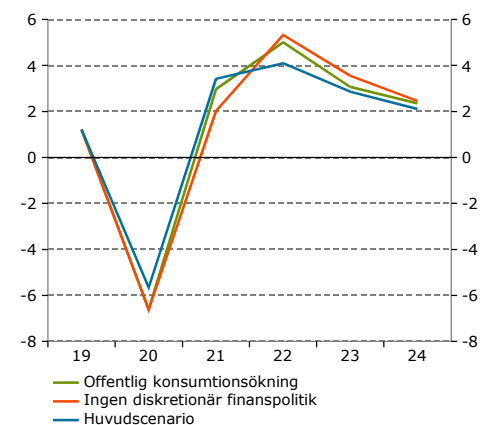
Diagram 66 KPIF-inflation



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 67 Svensk BNP

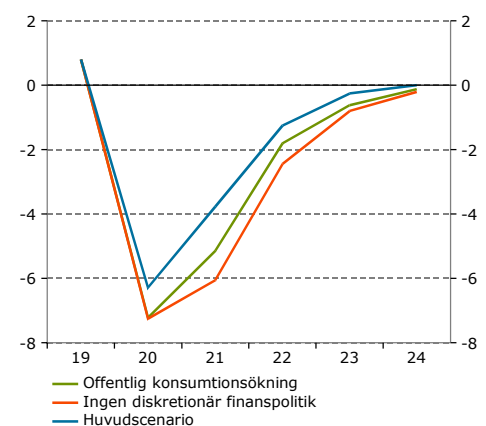
Procentuell förändring, fasta priser, kalenderkorrigerade värden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Svenskt BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Den finanspolitiska stimulansen bidrar till att bromsa 40 procent av fallet i BNP-gapet 2021 jämfört med scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”.

Hushållens konsumtion blir högre än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 62). Ökningen i offentlig konsumtion antas öka konsumtionsbenägenheten hos hushåll med sparande.<sup>34</sup> Därför ökar de sin konsumtion till följd av den offentliga konsumtionsökningen. Hushåll utan sparande ökar också sin konsumtion jämfört med scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” eftersom antalet arbetade timmar och timlönerna, och därmed hushållens disponibelinkomst, är högre. Jämfört med huvudscenariot är konsumtionstillväxten dock fortfarande lägre 2021.

KPIF-inflationen kan delas upp i inhemsk och importerad inflation. Den ökade efterfrågan på privat och offentlig konsumtion leder till att de inhemska insatsföretagen höjer sina priser, vilket leder till en högre inhemsk inflation än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”. Samtidigt är priserna på de importvaror som går till hushållens konsumtion marginellt högre än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”. Därmed blir KPIF-inflationen högre i detta scenario än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 66).

På grund av de positiva effekter som den finanspolitiska stimulansen har på ekonomin höjer Riksbanken reporäntan från den nedre gränsen något tidigare än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”.

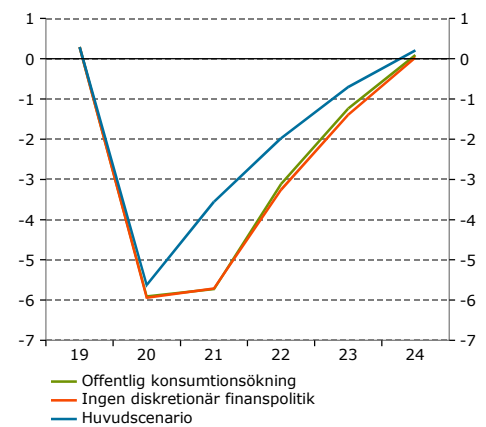
Ränteskillnaden mellan scenarierna är inte särskilt stor och räntebanan ligger nära den i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”. Växelkursen är dock svagare i scenariot med offentlig konsumtionsökning eftersom nettoställningen mot omvärlden försämras 2021 och 2022 på grund av högre import (se diagram 61).

Trots att efterfrågan på inhemska insatsvaror är högre, blir investeringstillväxten ungefär densamma som i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”. Det beror bland annat på att det sker en substitution från kapital till arbete i produktionen av dessa varor. Eftersom efterfrågan från omvärlden inte ändras är också exporten oförändrad jämfört med scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 59). Dock ökar importen eftersom hushållens konsumtion, som delvis produceras med importerade insatsvaror, ökar.

<sup>34</sup> Liknande antaganden görs även i andra modeller av samma typ, se till exempel Coenen G., Straub R. och M. Trabandt, "Gauging the effects of fiscal stimulus packages in the euro area", *Journal of Economic Dynamics and Control* 37(2), 2012, sid. 367-386.

**Diagram 69 Finansiellt sparande i offentlig sektor**

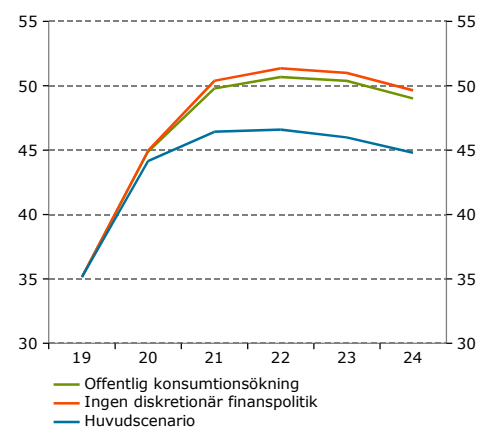
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 70 Maastrichtskuld**

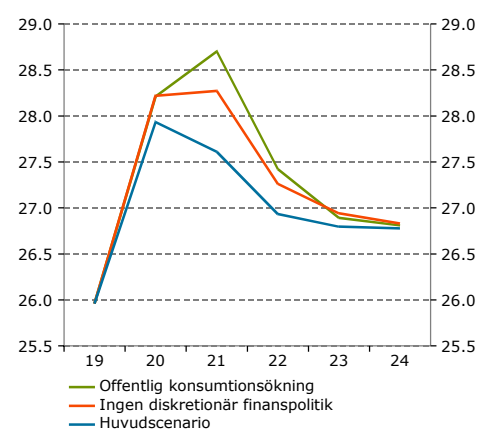
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

**Diagram 71 Offentlig konsumtion**

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sammanfattningsvis ökar BNP-tillväxten under 2021 relativt scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 67). Tillväxtfallet i exporten är lika stort i båda scenarierna, men BNP-tillväxten hålls uppe av en högre offentlig och privat konsumtion.

Den högre efterfrågan på inhemska insatsvaror leder till att de inhemska insatsvaruproducenterna ökar efterfrågan på arbetskraft och därför ökar även antalet arbetade timmar (se diagram 64). Ökningen i efterfrågan på arbete leder till en högre timlön än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 65).

Transfereringarna till hushållen är lägre än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” eftersom BNP-gapet är mindre negativt. Men eftersom den offentliga konsumtionen är högre blir de primära utgifterna i offentlig sektor högre än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*”. Skatteintäkterna blir högre till följd av att hushållens konsumtion och arbetsinkomster är högre i detta scenario. Eftersom BNP-tillväxten och inflationen också är högre skiljer sig dock de primära offentliga utgifterna och inkomsterna som andel av nominell BNP inte särskilt mycket från scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 69). Maastrichtskulden som andel av BNP är marginellt lägre än i scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” (se diagram 70) till följd av den högre nominella BNP-tillväxten. Det strukturella sparandet i offentlig sektor blir lägre under 2021 och 2022 till följd av den högre offentliga konsumtionen som driver upp utgifterna. Från och med 2023 tas den finanspolitiska stimulansen bort, vilket gör att de strukturella primära utgifterna återigen är i linje med scenariot ”*Ingen diskretionär finanspolitik*” och det strukturella sparandet följer banan i huvudscenariot.

Sammanfattningsvis visar scenariot att en tillfällig offentlig konsumtionsökning kan vara ett effektivt sätt att stabilisera BNP-tillväxten i en situation där ekonomin befinner sig i en djup lågkonjunktur och Riksbanken endast i en mycket begränsad omfattning kan hjälpa till att stabilisera konjunkturen.



### Arbetslöshet

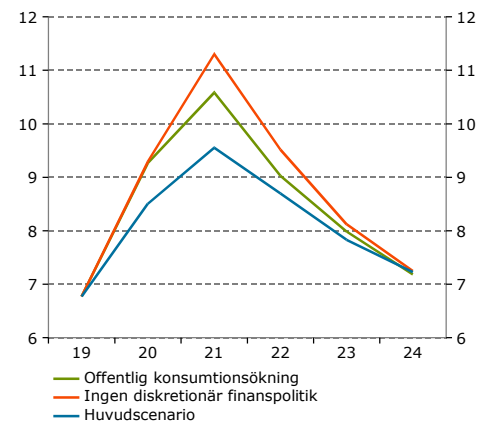
SELMA modellerar antal arbetade timmar i ekonomin men inte arbetslöshet. För att göra en beräkning av hur arbetslösheten skulle utvecklas i alternativscenarierna måste vissa antaganden göras. För det första antas att en ökning eller minskning i antal arbetade timmar leder till motsvarande ökning/minskning i sysselsättning. Med andra ord, antal arbetade timmar per sysselsatt antas vara konstant. Om till exempel antalet arbetade timmar ökar med två procent så ökar sysselsättningen med två procent. Det andra antagandet som måste göras handlar om hur en ökning/minskning i sysselsättningen påverkar arbetskraften. Här antas det att för varje procent som sysselsättningen ökar/minskar så ökar/minskar arbetskraften med 0,25 procent. Givet dessa antaganden kan förändringen i arbetslösheten räknas ut baserat på förändringen i arbetade timmar i alternativscenarierna.

Arbetslösheten stiger i båda scenarierna. I scenariot ”Ingen diskretionär finanspolitik” beräknas arbetslösheten bli nästan 2 procentenheter högre än i huvudscenariot 2021 (se diagram 72). I scenariot ”Offentlig konsumtionsökning” beräknas arbetslösheten bli 0,7 procentenheter lägre än i scenariot ”Ingen diskretionär finanspolitik” 2021. Stimulanspaketet bidrar därmed till att dämpa 40 procent av ökningen i arbetslösheten som en nedgång i efterfrågan medför.

	Huvudscenario	Ingen diskretionär finanspolitik	Offentlig konsumtion
2019	6,8	6,8	6,8
2020	8,5	9,3	9,3
2021	9,6	11,3	10,6
2022	8,7	9,5	9,0
2023	7,8	8,1	8,0
2024	7,2	7,2	7,2

Diagram 72 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.