

Hållbarhets rapport



Hållbarhetsrapport
för de offentliga finanserna





Hållbarhetsrapport 2021 för de offentliga finanserna

KONJUNKTURINSTITUTET, FLEMINGGATAN 7, BOX 12090, 102 23 STOCKHOLM
TEL: 08-453 59 00
REGISTRATOR@KONJ.SE, WWW.KONJ.SE

KI 2021:3 DNR: 2021-049

Konjunkturinstitutet är en statlig myndighet under Finansdepartementet. Vi gör prognoser som används som beslutsunderlag för den ekonomiska politiken i Sverige. Vi analyserar också den ekonomiska utvecklingen samt bedriver tillämpad forskning inom nationalekonomi.

I Konjunkturbarometern publicerar vi varje månad statistik över företagens och hushållens syn på den ekonomiska utvecklingen. Undersökningar liknande Konjunkturbarometern görs i alla EU-länder.

Rapporten **Konjunkturläget** är främst en prognos för svensk och internationell ekonomi, men innehåller också djupare analyser av aktuella makroekonomiska frågor. Konjunkturläget publiceras fyra gånger per år. **The Swedish Economy** är den engelska översättningen av delar av rapporten.

I **Lönebildningsrapporten** analyserar vi varje år de samhällsekonomiska förutsättningarna för lönebildningen.

Den årliga rapporten **Miljö, ekonomi och politik** är en översyn och analys av miljöpolitiken ur ett samhällsekonomiskt perspektiv.

Vi publicerar också resultat av utredningar, uppdrag och forskning i serierna **Specialstudier**, **Working paper**, **PM** och som remissvar.

Du kan ladda ner samtliga rapporter från vår webbplats, www.konj.se. Den senaste statistiken och prognoserna hittar du under www.konj.se/statistik.

Förord

I Konjunkturinstitutets myndighetsinstruktion ingår att genomföra långsiktiga framskrivningar av de offentliga finanserna och bedöma de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.

Detta är Konjunkturinstitutets tionde rapport om den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna. I arbetet med rapporten har Tora Bäckman, Valter Hultén, Svante Midander, Elin Ryner och Markus Sigonius deltagit.

Stockholm den 10 februari 2021.

Urban Hansson Brusewitz

Generaldirektör

Innehåll

Sammanfattning	5
1. Basscenario	8
Demografisk utveckling	11
Primära utgifter.....	13
Primära inkomster.....	16
Hållbarhet till och med 2050.....	17
Hållbarhet på än längre sikt.....	22
2. Alternativscenarier.....	23
Ingen standardhöjning i välfärdstjänsterna	23
Högre kostnadstryck på grund av åldrande befolkning.....	24
Ingen utdelning av överskott i pensionssystemet.....	25
Balansmål för offentliga finanser.....	26
Tidigare års ränte- och avkastningsantaganden.....	27
Referenser	51
BILAGOR	
Bilaga 1: Jämförelse med tidigare beräkningar	29
Bilaga 2: Hållbarhet med oändlig tidshorisont.....	31
Bilaga 3: Definitioner av långsiktig hållbarhet.....	33
Bilaga 4: Makroekonomin och finanspolitiken	37
Bilaga 5: Tabeller.....	47

Sammanfattning

Covid-19-pandemin har drabbat Sverige med stora kostnader bland annat för statens finanser som följd. Trots det visar rapportens basscenario att offentlig sektors nettoställning och Maastrichtskuld som andel av BNP är ungefär desamma 2050 som de var innan covid-19-pandemins utbrott. De offentliga finanserna bedöms därmed vara långsiktigt hållbara. En stor del av förstärkningen av de offentliga finanserna sker dock redan de kommande åren då konjunkturen återhämtar sig. I basscenarioet antas att befolkningen blir friskare och arbetar längre upp i åldrarna. I ett alternativscenariot där detta inte sker bedöms att de offentliga finanserna inte är långsiktigt hållbara.

Konjunkturinstitutet gör på uppdrag av regeringen varje år en bedömning av den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna. Hållbarhetsberäkningar görs för att på ett tidigt stadium upptäcka potentiella obalanser så att finanspolitiken kan justeras innan problem uppstår. Det finns ingen entydig definition av hållbara offentliga finanser. Konjunkturinstitutet definierar långsiktigt hållbara offentliga finanser som att den offentliga sektorns nettoställning som andel av BNP inte trendmässigt försämras och att den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, Maastrichtskulden, inte trendmässigt ökar som andel av BNP. Detta givet att nettoställningen och Maastrichtskulden i utgångsläget inte är för låg respektive för hög.

Covid-19-pandemin och de åtgärder som införts för att stötta ekonomin innebär att det finansiella sparandet i offentlig sektor blir mycket lågt både 2020 och 2021. Som en följd av det har Maastrichtskulden som andel av BNP stigit under 2020, och väntas stiga även 2021. I takt med att ekonomin återhämtar sig bedöms det finansiella sparandet därefter stärkas så att det 2023 är nära balans. Maastrichtskulden sjunker som andel av BNP under de kommande åren ner mot nivån före covid-19 pandemin. Mer avgörande för de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet är i stället de demografiska förändringar som sker de kommande decennierna, med en växande andel äldre i befolkningen. Exempelvis bedöms den demografiska försörjningskvoten, som anger andelen yngre och äldre i befolkningen i relation till de i åldrarna 20–64 år, öka från dagens 0,75 till 0,85 år 2050.¹

¹ Den demografiska försörjningskvoten anger antal individer i befolkningen 0–19 år respektive 65 år och äldre i relation till antal individer i befolkningen 20–64 år.

HÅLLBARA OFFENTLIGA FINANSER I BASSCENARIOT

I basscenariot, som presenteras i kapitel 1, antas en ökad medellivslängd resultera i flera friska år för äldre och därmed ett förlängt deltagande på arbetsmarknaden, vilket är i linje med pensionsöverenskommelsens målsättning och syfte.² I årets hållbarhetsberäkningar har Konjunkturinstitutet gjort nya antaganden om den förväntade utvecklingen i arbetskraftsdeltagandet på lång sikt.³ Översynen har resulterat i antaganden om ett högre arbetskraftsdeltagande än i föregående års rapport vilket resulterar i högre BNP och därmed mer skatteinkomster.

Liksom i tidigare rapporter är en utgångspunkt i beräkningarna att det offentliga välfärdsåtagandet bibehålls. Det innebär enligt Konjunkturinstitutet att offentlig konsumtion växer med demografin plus en standardhöjning, enligt vilken standarden i välfärdstjänsterna ökar i linje med det historiska mönstret. Vidare antas ersättningsgraderna i transfereringssystemen förbli oförändrade och skattereglerna antas följa 2021 års regler.

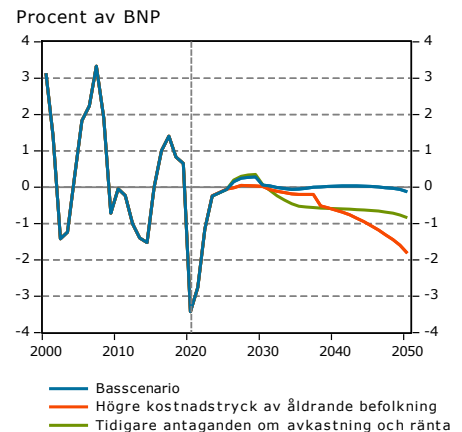
I basscenariot beräknas det primära sparandet för offentlig sektor återhämta sig efter den låga nivån 2020 och 2023 är det ca -1 procent av BNP. Det primära sparandet ligger i basscenariot sedan kvar på ungefär den nivån fram till 2050. Eftersom offentlig sektor har en nettoförmögenhet bidrar nettoavkastningen till att det finansiella sparandet i offentlig sektor blir ungefär 0 procent av BNP under samma period (se diagram 1). Inför årets beräkningar har Konjunkturinstitutet gjort en översyn av antagandena kring de långsiktiga räntorna på offentlig sektors skuld och den långsiktiga utvecklingen av avkastningen på de finansiella tillgångarna. Antagandena ger en högre totalavkastning på finansiella tillgångar vilket speglar det historiska mönstret i större utsträckning. Denna översyn resulterar i att offentlig sektors kapitalnetto inte försvagas vid en oförändrad nettoställning, och det finansiella sparandet försvagas inte av den anledningen. Nettoställningen och Maastrichtskulden är därmed relativt stabila som andel av BNP, och ligger kvar på ungefär dagens nivåer fram till 2050 (se diagram 2 och diagram 3). Slutsatsen blir därmed att de offentliga finanserna kan anses långsiktigt hållbara.

Beräkningarna sträcker sig bortom vad som redovisats här och går ända fram till år 2100. Även på den horisonten visar beräkningarna att nettoställningen och Maastrichtskulden är relativt stabila som andel av BNP. Osäkerheten som finns i dessa långsiktiga beräkningar manar dock till en försiktig tolkning.

² Se regeringens proposition (prop. 2018/19:133) och Socialdepartementet (2018).

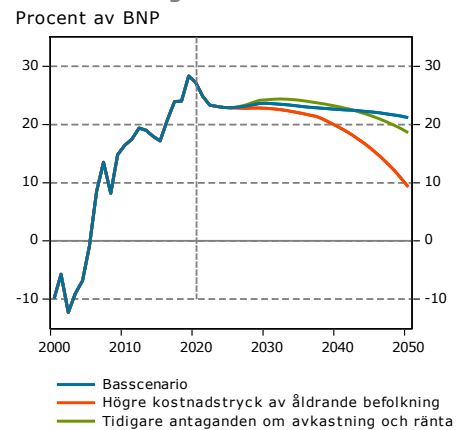
³ Antagandena har ändrats till följd av de beslutade och föreslagna regelförändringar som förväntas höja pensionsåldrarna inom det allmänna pensionssystemet.

Diagram 1 Finansiellt sparande i offentlig sektor



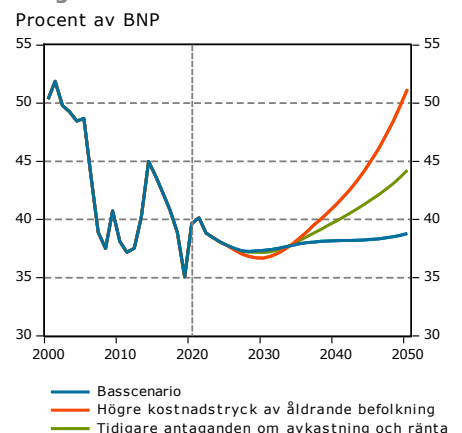
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 2 Offentlig sektors finansiella nettoställning



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 3 Maastrichtskuld



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SÄMRE UTVECKLING I ALTERNATIVSCENARIER

I kapitel 2 beräknas ett antal alternativscenarier. De visar hur de offentliga finanserna skulle utvecklas under andra antaganden än de som ligger till grund för basscenariot. I ett alternativscenario antas att befolkningen inte blir friskare över tid, och att arbetslivet därmed inte förlängs upp i åldrarna. Då blir utvecklingen i de offentliga finanserna betydligt sämre. Det finansiella sparandet faller då ner mot -2 procent av BNP 2050 och Maastrichtskulden ökar trendmässigt till drygt 50 procent av BNP (se diagram 1 och diagram 3). För att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara är det således viktigt att möjliggöra för att befolkningen blir friskare över tid så att ett längre liv också kan innebära ett längre arbetsliv.

I ett alternativscenario beräknas hur de offentliga finanserna skulle utvecklas med de antaganden som användes i förra årets rapport för räntor och avkastningar. Med fjolårets antaganden blir nettoställningen drygt 2 procentenheter lägre och Maastrichtskulden drygt 5 procentenheter högre 2050 än i det aktuella basscenariot (se diagram 2 och diagram 3). Antagandena har dock större betydelse på längre sikt. Efter 2050 försämras utvecklingen och nettoställning och Maastrichtskuld når nivåer som inte är att betrakta som långsiktigt hållbara.

1. Basscenario

I Konjunkturinstitutets basscenario antas att det offentliga välfärdsåtagandet bibehålls. Det innebär enligt Konjunkturinstitutet oförändrad personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter, att standarden i välfärdstjänsterna ökar i linje med historiskt mönster och att ersättningsgraderna i transfereringssystemen hålls oförändrade. Dessutom antas att nuvarande skatteregler bibehålls. Trots ett försämrat utgångsläge för de offentliga finanserna till följd av covid-19 pandemin visar Konjunkturinstitutets beräkningar att Maastrichtskulden och nettoställningen stabiliseras som andel av BNP vid dessa antaganden. Detta bygger dock på att arbetslivet förlängs i takt med att medellivslängden ökar, samt att behov av vård och omsorg högre upp i åldrarna minskar i motsvarande grad.

I detta kapitel presenteras Konjunkturinstitutets basscenario. Liksom i tidigare rapporter ska basscenarioet inte ses som en prognos för utvecklingen utan i stället betraktas som en möjlig utveckling baserat på ett antal makroekonomiska och offentligfinansiella antaganden.

Kapitlet inleds med en kort beskrivning av vad som avses med hållbara offentliga finanser samt vilka huvudsakliga antaganden som basscenarioet baseras på. Därefter presenteras det beräknade basscenarioet.

BEDÖMNING AV HÅLLBARHET

Offentligfinansiell hållbarhet kan definieras på olika sätt.⁴ Liksom i tidigare hållbarhetsrapporter beaktar Konjunkturinstitutet både den offentligfinansiella nettoställningen och Maastrichtskulden i en samlad bedömning av hållbarheten i de offentliga finanserna (se marginalrutan ”Finansiell nettoställning och Maastrichtskuld” för en beskrivning av dessa mått).

Konjunkturinstitutets bedömning baseras på både utvecklingen av och nivån på nettoställningen och Maastrichtskulden. De senaste 25 årens utveckling framgår i diagram 4. En indikation på långsiktig hållbarhet är om den offentliga sektorns finansiella nettoställning som andel av BNP inte försämras trendmässigt över en längre tidshorisont. Varaktiga obalanser mellan offentliga inkomster och utgifter kan medföra att den offentliga sektorns skuld växer i sådan utsträckning att det finns risk att den offentliga sektorn inte kan fullgöra sina skuldåtaganden. Så behöver dock inte vara fallet. En längre period av gradvis

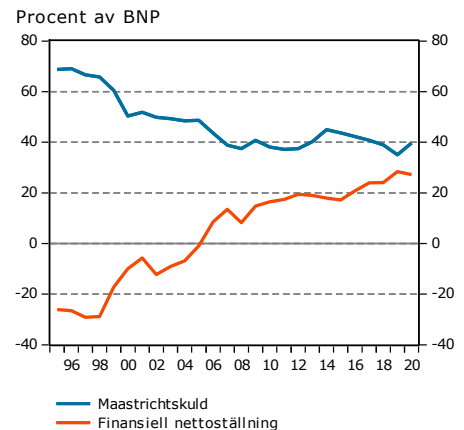
Finansiell nettoställning och Maastrichtskuld

Den finansiella nettoställningen är nettot av de finansiella tillgångarna och den offentliga sektorns bruttoskuld. 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 ca 15 år tillbaka positiv (se diagram 4).

Maastrichtskulden, som är den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, har som andel av BNP fallit med ca 30 procentenheter sedan mitten av 1990-talet, trots den ökning som skett 2020. Maastrichtskulden är konsoliderad i bemärkelsen att interna skulder inom den offentliga sektorn räknas bort och den motsvarar därmed den skuld som staten, kommunsektorn och ålderspensionssystemet sammantaget har gentemot långgivare utanför den offentliga sektorn.

Diagram 4 Offentlig sektors finansiella nettoställning och Maastrichtskuld



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

⁴ Se diskussion i bilaga 3.

försämrade nettoställning kan även mynna ut i att nettoställningen med tiden stabiliseras på en ny, lägre nivå till följd av att exempelvis demografiska obalanser med tiden jämnas ut. Vilken nivå som kan anses tillräcklig är i slutändan en bedömningsfråga.

Det finns flera faktorer som är viktiga att notera när det gäller nettoställningen och dess koppling till offentligfinansiell hållbarhet. För det första påverkas nettoställningen av att tillgångarnas värde i hög utsträckning styrs av faktorer som finanspolitiken inte kan påverka direkt. Därmed riskerar förändringar i nettoställningen att ge en missvisande bild av finanspolitikens effekter på de offentliga finanserna.⁵ För det andra är en stor del av tillgångarna kopplade till viktiga välfärdsfunktioner och kan inte snabbt säljas utan att den offentliga sektorns förpliktelser kring dessa åsidosätts, till exempel tillgångarna i ålderspensionssystemet. Bland annat av dessa skäl analyserar Konjunkturinstitutet även nettoställningens delar och Maastrichtskuldens utveckling för att bedöma de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt.

Som framgår i diagram 5 har förstärkningen av den offentliga sektorns finansiella nettoställning framför allt skett till följd av att statens nettoställning förbättrats. En ohållbar utveckling skulle vara ifall statens och kommunsektorns nettoställning trendmässigt försämrades samtidigt som ålderspensionssystemets stärks i motsvarande mån. Detta skulle även synas i utvecklingen av Maastrichtskulden, eftersom ålderspensionssystemets skuld är nära obefintlig.

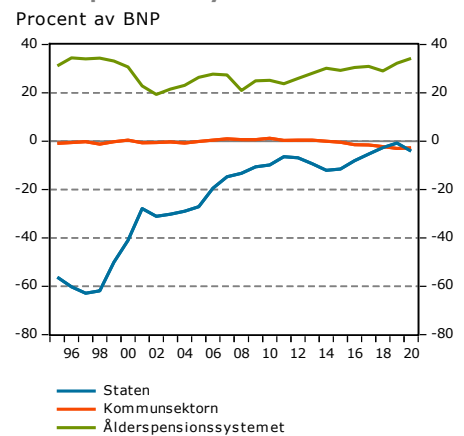
För hållbarhet krävs att Maastrichtskulden inte försämrades trendmässigt utan på sikt stabiliseras på en nivå som kan anses vara hållbar. I rapporten presenteras en samlad bedömning av hållbarheten utifrån nettoställningen och Maastrichtskuldens utveckling och nivå.

Det bör slutligen noteras att Sverige har ett finanspolitiskt ramverk med ett brett politiskt stöd och att Sverige som EU-medlem ska följa unionens finanspolitiska ramverk (se vidare i marginalrutan ”Det finanspolitiska ramverket”). Det innebär att Maastrichtskulden inte får överstiga 60 procent av BNP. I basscenariot utvecklas utgifterna givet den demografiska utvecklingen samt en standardhöjning medan skatteregler och skattesatser hålls oförändrade. Det finansiella sparandet blir en konsekvens av framskrivningen av utgifter och inkomster som i sin tur följer av demografin. Sparandet påverkar i sin tur skuldutvecklingen.

I praktiken har de finanspolitiska ramverken avgörande betydelse för att undvika en ohållbar offentligfinansiell utveckling.

⁵ Den historiska utvecklingen av den finansiella nettoställningen kan till stor del tillskrivas värdeförändringar av finansiella tillgångar som inte direkt har koppling till den finanspolitik som förs från ett år till ett annat, se bilaga 3.

Diagram 5 Finansiell nettoställning i stat, kommunsektor och ålderspensionssystemet



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det finanspolitiska ramverket

På nationell nivå bygger Sveriges finanspolitiska ramverk på ett överskotts mål och ett skuldankare. Överskottsmålet är från och med 2019 definierat som att det finansiella sparandet i offentlig sektor i genomsnitt ska vara 1/3 procent av BNP över en konjunkturcykel. Därtill finns ett skuldankare för Maastrichtskulden, med ett riktvärde på 35 procent av BNP. Om skulden avviker från skuldankaret med mer än 5 procent av BNP ska regeringen lämna en särskild skrivelse till riksdagen.

På EU-nivå reglerar stabilitets- och tillväxtpakten Sveriges budgetunderskott och skuld i en förebyggande och en korrigerande del. Den förebyggande delen inkluderar ett medelfristigt budgetmål för det strukturella sparandet inom offentlig sektor och är för Sveriges del satt till -1 procent av potentiell BNP. Den korrigerande delen anger att budgetunderskottet inte får överstiga 3 procent av BNP för ett enskilt år och att Maastrichtskulden inte får överstiga 60 procent av BNP.

Vid ett regelbrott av den korrigerande delen kan Europeiska rådet besluta om att en medlemsstat ska placeras i det så kallade underskotts förfarandet (Excessive Deficit Procedure). Förfarandet innebär att medlemsstaten ska specificera hur och när underskotten ska ha åtgärdats. Viss flexibilitet finns dock i händelse av en djup lågkonjunktur och därtill en allmän undantagsklausul som gör det möjligt för alla medlemsländer att avvika från de budgetskyldigheter som annars gäller inom ramverket.

Både det svenska och det europeiska ramverket tillåter betydande underskott enskilda år och den finanspolitik som förts under 2020 är således inget brott mot ramverken.⁶ Men ramverken innebär också att underskotten måste kompenseras kommande år. I beräkningarna bortses från att de nationella och internationella ramverken innebär en restriktion för de offentliga finansernas långsiktiga utveckling. Scenarierna belyser således potentiella utmaningar som offentlig sektor behöver hantera genom utgiftsminskningar eller skattehöjningar för att inte bryta mot ramverken.

ANTAGANDEN I BASSCENARIOT

Fram till 2030 baseras det makroekonomiska scenariot på Konjunkturläget december 2020.⁷ Basscenariot, liksom de alternativa scenarierna, baseras på SCB:s befolkningsframskrivning från april 2020. Därutöver baseras basscenariot på ett antal finanspolitiska och makroekonomiska antaganden (se marginalrutor samt bilaga 4 för en utförligare beskrivning).

I basscenariot antas att det offentliga välfärdsåtagandet bibehålls och att skattesatser och andra skatteregler är oförändrade. Liksom tidigare rapporter definierar Konjunkturinstitutet ett bibehållet offentligt välfärdsåtagande enligt följande:

- oförändrad personaltäthet i offentligt finansierade verksamheter,
- en årlig standardhöjning på 0,4 procent vilket är i linje med historiskt mönster,⁸ och
- bibehållna ersättningsgrader i statliga och kommunala transfereringssystemen till hushåll.

Dessutom antas att inkomstpensionerna i genomsnitt utvecklas i samma takt som lönerna. I SCB:s befolkningsprognos ökar medellivslängden successivt. Som beskrivs närmare i nästa avsnitt antas att befolkningen blir friskare i takt med att medellivslängden stiger, att individer väljer att arbeta längre och att antalet år på arbetsmarknaden därför ökar. De makroekonomiska antagandena för basscenariot beskrivs i bilaga 4. De överensstämmer i huvudsak med tidigare rapporter bortsett från antagandet om hur arbetsmarknadsbeteendet förändras till följd av den ökande medellivslängden, samt metoden och antagandena kring hur

⁶ Se Konjunkturinstitutet (2019a). Därtill aktiverades i samband med utbrottet av covid-19 ett allmänt undantag i stabilitets- och tillväxtpakten, se Europeiska unionens råd (2020).

⁷ Se Konjunkturinstitutet (2020a).

⁸ Konjunkturinstitutets bedömning är att den årliga standardhöjningen har varit 0,4 procent per år i genomsnitt under perioden 1994–2019.

Finanspolitiska antaganden i basscenariot

Offentliga primära inkomster följer skattebaserna enligt 2021 års skatteregler vilket inkluderar beslutade temporära skatteändringar under 2022–2023.

Offentlig konsumtion skrivs fram med hjälp av befolkningens utveckling och sammansättning. Konsumtionen av individuella tjänster (vård, skola, omsorg) skrivs fram med olika åldersgrupper, viktat med respektive åldersgrupps nyttjande av tjänsten. Framskrivningen motsvarar att personaltätheten bibehålls i de individuella välfärdstjänsterna. Den kollektiva konsumtionen skrivs fram med den totala befolkningsutvecklingen, så att konsumtionen per invånare hålls konstant. Utöver anpassningen till demografin görs en årlig standardhöjning för hela den offentliga konsumtionen motsvarande 0,4 procent.

Kommunsektorns investeringar skrivs fram i takt med kommunal konsumtion. Statliga investeringar ökar i takt med BNP.

Ersättningsnivån i de sociala transfereringarna från stat och kommun utvecklas med lönerna så att ersättningsgraden bibehålls.

Utbetalningar av inkomst- och premiepensionerna utvecklas enligt följsamhetsindexeringen, det vill säga genomsnittlig löneutveckling minus 1,6 procentenheter, se [Pensionsmyndigheten](#) för mer information. Men när de finansiella tillgångarna i ålderspensionssystemet överstiger skulderna med ca 30 procent av BNP ökar pensionsutbetalningarna i en något snabbare takt. I genomsnitt utvecklas inkomstpensionen i samma takt som lönesumman i scenariot.

De årliga statsbidragen till kommunsektorn antas justeras så att Kommunsektorn når god ekonomisk hushållning. God ekonomisk hushållning operationaliseras av Konjunkturinstitutet som ett finansiellt sparande om –0,3 procent av BNP i kommunsektorn.

Makroekonomiska antaganden från och med 2031 i korthet

Produktivitetstillväxten i ekonomin som helhet är i linje med vad som observerats de sista två decennierna, 1,3 procent.

Arbetade timmar styrs av demografin.

Investeringar sker så att kapitalstocken bibehålls på 310 procent av BNP.

Offentlig konsumtion utvecklas så att det offentliga åtagandet bibehålls plus en standardhöjning med 0,4 procent per år.

Hushållens konsumtion, som andel av BNP, växer i takt med att befolkningen blir äldre.

På sikt når nominella räntor och direktavkastningen på värdepapper 4 procent.

Inflationen är 2 procent.

marknads- och impliciträntor utvecklas. Därtill har det gjorts en mindre förändring av antaganden kring hur överskotten i ålderspensionssystemet delas ut. Dessa förändringar beskrivs vidare i fördjupningsrutor i avsnitten nedan.

Demografisk utveckling

Den demografiska utvecklingen är central i offentliga hållbarhetsberäkningar. Dels har den stor betydelse för hur skatteunderlaget utvecklas via antalet arbetade timmar, dels för hur de offentliga utgifterna utvecklas, via behovet av välfärdstjänster. Enligt SCB:s befolkningsframskrivningar från april 2020 väntas Sveriges befolkning öka från drygt 10 miljoner i år till 14 miljoner år 2100 (se diagram 6). Fram till 2050 väntas befolkningen öka med 1,5 miljoner. Vid långsiktiga hållbarhetsberäkningar är det dock inte befolkningstillväxten i sig utan förändringar i ålderssammansättningen som är av störst betydelse. Barn och äldre efterfrågar den största delen av de offentliga välfärdstjänsterna medan personer i arbetsför ålder finansierar en stor del av de offentliga utgifterna genom att arbeta och betala skatt.

Andelen i arbetsför ålder i befolkningen minskar framöver, vilket är ogynnsamt för de offentliga finanserna. Äldreförsörjningskvoten ökar med knappt 0,09 fram till 2050 och med ungefär lika mycket till fram till 2100 (se diagram 7). Det gör att den demografiska försörjningskvoten (vilket här visas som andelen yngre och äldre i befolkningen i relation till de i 20–64 års ålder) också ökar. Barnförsörjningskvoten är relativt stabil fram till 2010.

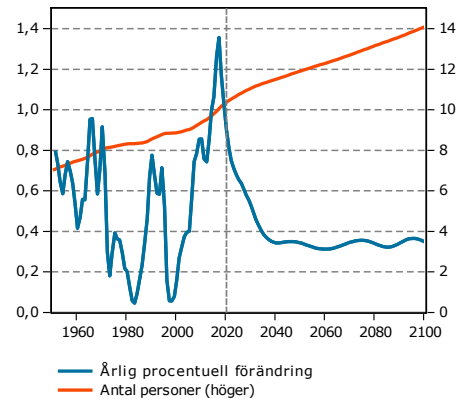
Det är i synnerhet personer över 80 år som ökar som andel av befolkningen (se diagram 8). År 2020 var 5 av 100 personer 80 år eller äldre. Fram till 2050 växer förhållandet till 9 personer och till 2100 ökar det ytterligare till 12 personer. Åldersfördelningen av den totala befolkningen visas i diagram 9. En relativt stor kohort, födda i början på 1990-talet, är i dag i 30-årsåldern. År 2050 har de blivit runt 60 år och väntas därefter gå i pension. Än större betydelse fram till 2050 har dock de relativt stora kohorter födda på 1960- och början på 1970-talen som i dag är mellan 50 och 60 år. År 2050 är dessa personer 80–90 år gamla och deras relativt stora antal bidrar till ökningen av andelen personer som är 80 år och äldre framöver.

BEFOLKNINGEN ANTAS LEVA LÄNGRE, BLI FRISKARE OCH ARBETA LÄNGRE UPP I ÅLDRARNA

SCB:s befolkningsframskrivningar bygger på antagandet att medellivslängden kommer att fortsätta att stiga. I dag är den

Diagram 6 Sveriges befolkning

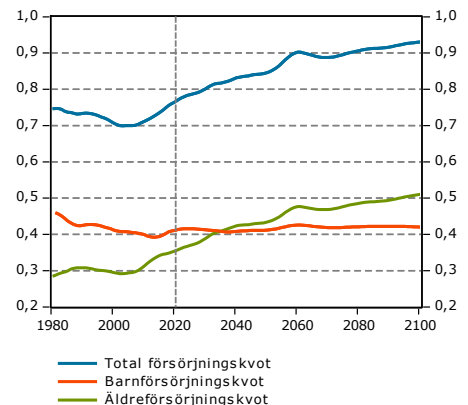
Miljoner respektive årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

Diagram 7 Demografisk försörjningskvot

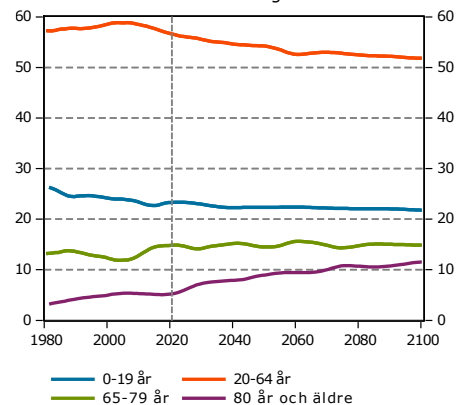
Kvot



Anm. Diagrammet visar total försörjningskvot, som utgör summan av en barnförsörjningskvot (antal individer 0–19 år i relation till 20–64 år) och en äldreförsörjningskvot (antal individer 65 år och äldre i relation till befolkningen 20–64 år).
Källa: SCB.

Diagram 8 Befolkningens ålderssammansättning

Procent av totala befolkningen



Källa: SCB.

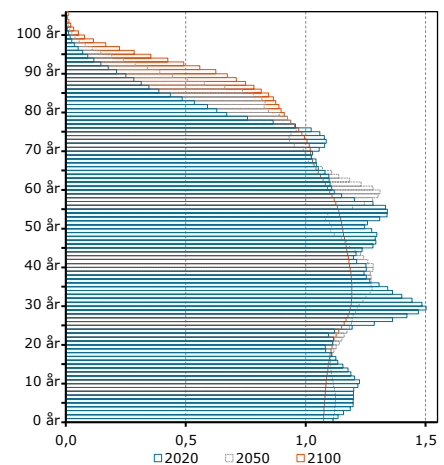
förväntade återstående livslängden för en 65-åring drygt 20 år (se diagram 10). Till 2050 har den ökat till drygt 23 år och till år 2100 till knappt 27 år. Två centrala antaganden i basscenariot är att den ökande medellivslängden antas ske i form av fler friska år och att utträdet från arbetsmarknaden i genomsnitt sker högre upp i åldrarna. Det första antagandet speglar de senaste decenniernas utveckling och är i linje med litteratur inom området.⁹ Antagandet om en stigande utträdesålder från arbetsmarknaden innebär en fortsättning av en trend som pågått sedan slutet av 1990-talet.¹⁰ År 2050 antas den genomsnittliga utträdesåldern ha ökat med 3 år och 2100 med knappt 5 år.¹¹ Drygt två tredjedelar av den ökade medellivslängden antas således leda till en högre genomsnittlig utträdesålder från arbetsmarknaden fram till slutet av seklet, och mer än så fram till 2050. En sådan utveckling är förenlig med pensionsöverenskommelsen, som syftar till att höja pensionsåldern successivt.¹²

Pensionsöverenskommelse kan bidra till förlängt arbetsliv

Pensionsöverenskommelsen innebär att åldersgränserna i pensionssystemet höjs successivt fram till 2026. Från och med 2026 kommer åldersgränserna styras av en så kallad riktålder (se vidare i bilaga 4). Beräkningarna av arbetskraftsdeltagandet i rapporten tar sin utgångspunkt i pensionsöverenskommelsen men det antas ta tid innan ändrade åldersgränser har fått fullt genomslag i en ökad utträdesålder.¹³

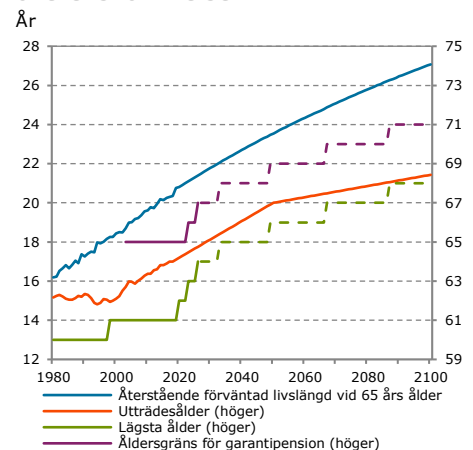
Inför årets rapport har det skett en översyn av antagandet om hur snabbt utträdesåldern på arbetsmarknaden stiger. Dels antas den genomsnittliga utträdesåldern stiga med 5 år från år 2019 till år 2100, jämfört med 4 år i föregående års rapport. Samtidigt har utvecklingen fått en mer framgångsrik profil där 3 år av ökningen sker fram till 2050, jämfört

Diagram 9 Befolkningens åldersfördelning
Procent av totala befolkningen



Källa: SCB.

Diagram 10 Förväntad livslängd, genomsnittlig utträdesålder och pensionsåldrar enligt Pensionsöverenskommelsen



Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

⁹ Se Lindgren (2016).

¹⁰ Se exempelvis Laun och Palme (2017).

¹¹ Det finns många olika mått och definitioner av utträdesålder, se Pensionsmyndigheten (2019). Antagandet om stigande utträdesålder på arbetsmarknaden kan i beräkningarna ses som att individer som är 60 år och äldre successivt "föryngrar" sitt arbetsmarknadsbeteende.

¹² Se regeringens proposition (prop. 2018/19:133) och Socialdepartementet (2018).

¹³ Även fördröjda effekter av tidigare genomförda förändringar i pensionssystemet de senaste åren kan bidra till ett ökat arbetskraftsdeltagande bland äldre. Dessutom innebär den ökade förväntade medellivslängden i sig att pensionen vid en given utträdesålder blir lägre. Anledningen är att varje kohort har ett så kallat delningstal som anger hur individens pensionsrätter ska fördelas till årliga betalningar. Ju högre förväntad återstående medellivslängd kohorten har, ju lägre blir den årliga pensionsutbetalningen. Denna inkomsteffekt utgör ett ökat tryck på individerna att fördröja sitt pensionsbeslut.

med 1,5 år fram till 2050 i föregående års rapport. Detta är en fortsättning av de senaste två decenniernas trend och är en rimlig utveckling givet höjningarna av gränserna för den lägsta åldern för uttag av garanti- respektive inkomstpension i pensionssystemet fram till 2026 (se diagram 10).¹⁴ Utvecklingen därefter är även i linje med hur riktåldern efter 2026 förväntas resultera i höjda åldersgränser (se streckade linjer i diagram 10). Att utträdesåldern ökar med ett extra år, och att ökningen har en mer framtung profil, resulterar i att antalet arbetade timmar blir högre i årets rapport jämfört med föregående års rapport.

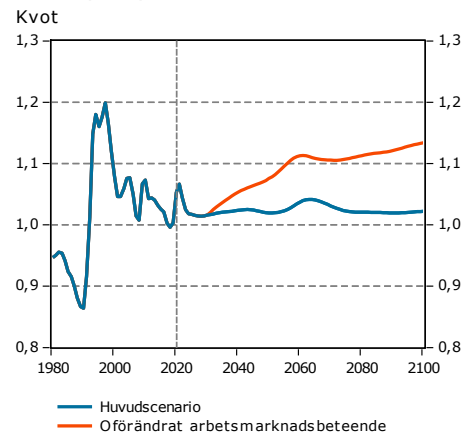
Samtidigt som utträdesåldern stiger i basscenariot antas inträdesåldern till arbetsmarknaden vara oförändrad. Sammantaget innebär detta att andelen av den totala livslängden som tillbringas i arbetslivet ökar något. Denna beteendeförändring stärker, allt annat lika, de offentliga finanserna eftersom fler sysselsatta hjälper till att försörja befolkningens unga och äldre. Som framgår i kapitel 2 skulle de offentliga finanserna utvecklas betydligt sämre utan den antagna förbättrade hälsan och det förlängda arbetslivet. Fler år på arbetsmarknaden minskar den så kallade ekonomiska försörjningskvoten, som visar antalet personer i befolkningen som antingen är arbetslösa eller utanför arbetskraften relativt antalet sysselsatta personer (se diagram 11). Den ekonomiska försörjningskvoten är 2020 1,07 vilket innebär att det finns något fler ej sysselsatta än sysselsatta i befolkningen. Den senaste tidens ökning beror främst på ökad arbetslöshet under lågkonjunkturen till följd av covid-19-pandemin. Den ekonomiska försörjningskvoten väntas minska i närtid när konjunkturen återhämtar sig och är sedan relativt oförändrad fram till 2100. Utan beteendeförändringen på arbetsmarknaden skulle kvoten i stället öka successivt, upp mot de nivåer som rådde i slutet av 1990- och början av 2000-talet (se diagram 11).

Primära utgifter

De primära utgifterna, det vill säga offentliga utgifter exklusive kapitalutgifter, är till följd av covid-19 pandemin kraftigt förhöjda som andel av BNP 2020 (se diagram 12). De sjunker snabbt de kommande åren för att år 2024 återgå till nivåerna före pandemin. Efter 2030 växer den primära utgiftskvoten långsamt och når 48 procent av BNP 2050. De primära utgifterna består till drygt hälften av offentlig konsumtion. Den resterande

¹⁴ Se Konjunkturinstitutet (2018a).

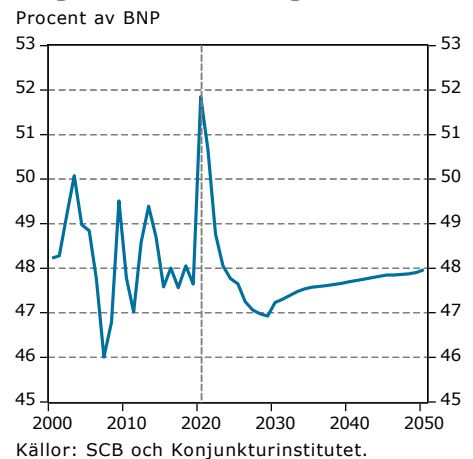
Diagram 11 Ekonomisk försörjningskvot



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Primära utgifter



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

delen består främst av transfereringar till hushåll, som utgör ungefär en tredjedel av utgifterna, och offentliga investeringar som utgör ca 10 procent. Nedgången i den primära utgiftskvoten de närmaste åren följer av att både konsumtion, investeringar och transfereringar faller som andel av BNP. Från och med 2030 växer de primära utgifterna något snabbare än BNP, vilket förklaras av att den kommunala konsumtionen ökar relativt snabbt till följd av den demografiska utvecklingen, och av att fler pensionärer innebär att utgifterna för inkomstpension ökar.

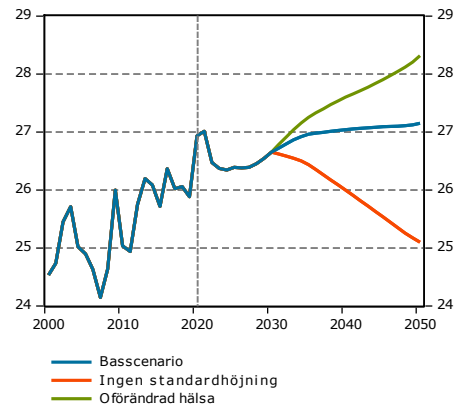
HÖGRE KOSTNADER FÖR BIBEHÅLLEN PERSONALTÄTHET NÄR ALLT FLER BLIR ÄLDRE

Den offentliga konsumtionen som andel av BNP är förhöjd till följd av pandemin och faller därför tillbaka från 27 procent till 26,5 procent av BNP de kommande åren när ekonomin återhämtar sig (se diagram 13). Konsumtionen utvecklas enligt antagandet om bibehållet välfärdsåtagande. Det innebär bibehållen personaltäthet inom offentlig verksamhet samt en årlig standardhöjning i linje med historiskt mönster.¹⁵ Eftersom unga och äldre i genomsnitt efterfrågar mer välfärdstjänster (se diagram 14), ökar de offentliga konsumtionsutgifterna när befolkningen blir äldre. Samtidigt dämpas utgiftsökningen av antagandet att befolkningen blir friskare i takt med att medellivslängden ökar. Det antas att personer över 65 år successivt efterfrågar allt färre välfärdstjänster per person jämfört med i dag vid en given ålder. I beräkningarna är denna förskjutning i efterfrågan totalt tre år för personer över 64 år fram till 2050. Det innebär att en person som är 83 år gammal år 2050 antas efterfråga samma mängd välfärdstjänster som en 80-åring efterfrågade år 2020.

Sammantaget växer den offentliga konsumtionen något snabbare än BNP till och med 2050. Utan antagandet om en förbättrad hälsa skulle den offentliga konsumtionen stiga betydligt snabbare. I motsats till detta skulle konsumtionen, med antagandet om förbättrad hälsa, men utan antagandet om en årlig standardhöjning, i stället falla (se diagram 13). Effekten av dessa alternativa utvecklingar på de offentliga finanserna beskrivs vidare i kapitel 2. I basscenariot växer den offentliga konsumtionen som andel av BNP i stället i en takt motsvarande de senaste två decennierna fram till mitten av 2030-talet och är därefter ungefär 27 procent av BNP (se diagram 13).

Diagram 13 Offentlig konsumtion

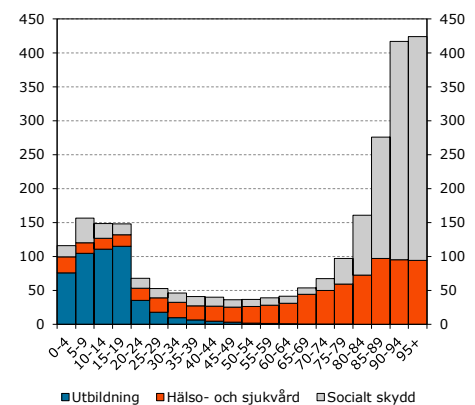
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 14 Genomsnittlig kostnad för olika välfärdstjänster per åldersgrupp år 2018

Tusental kronor per person



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

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

¹⁵ Standardhöjningen i hållbarhetsberäkningarna är 0,4 procent per år. Det är 0,1 procentenheter lägre jämfört med förra årets hållbarhetsberäkningar. Se avsnittet "Bibehållen personaltäthet" i bilaga 4.

TILLVÄXTEN I OFFENTLIGA INVESTERINGAR DÄMPAS

De offentliga investeringarna har de senaste åren varit på historiskt höga nivåer (se diagram 15). De kommande tio åren sjunker investeringarna som andel av BNP till följd av tillfälligt svagare utveckling av kommunala investeringar. Kommunsektorns investeringar har ökat sedan början av 2000-talet och särskilt de senaste åren till följd av ett förhöjt investeringsbehov. I takt med att anläggningar, byggnader och infrastruktur färdigställs bedöms de minska som andel av BNP det kommande decenniet. På sikt antas kommunala investeringar utvecklas i takt med kommunal konsumtion vilket innebär att de offentliga investeringarna är relativt oförändrade som andel av BNP efter 2030. Statliga investeringar är i praktiken oförändrade som andel av BNP från 2020 och framåt, och större statliga investeringar i exempelvis infrastruktur och försvar antas rymmas inom denna andel, på drygt 2,5 procent av BNP.

TRANSFERERINGAR MINSKAR SOM ANDEL AV BNP

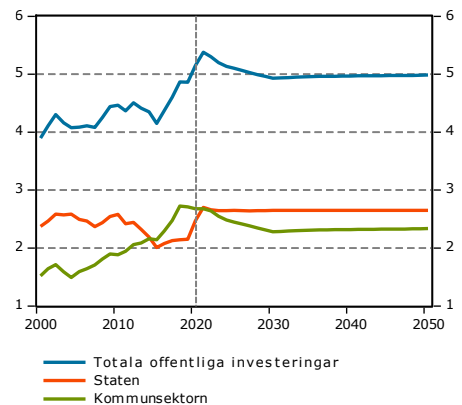
Utgifterna för offentliga transfereringar minskar som andel av BNP från 2020 fram till 2030 (se diagram 16). Transfereringarna ökade kraftigt 2020 eftersom många av de finanspolitiska reformerna och stödåtgärderna för att stötta ekonomin under covid-19-pandemin gavs i form av transfereringar till hushåll och framför allt företag. När dessa stöd till drabbade sektorer fasas ut i takt med att åtgärderna för att dämpa smittspridning upphör, återgår transfereringarna till mer normala nivåer. En ökning sker 2030 när utbetalningar av inkomstpensioner som andel av BNP ökar. Det är en följd av att överskott inom ålderspensionssystemet antas delas ut i form av högre inkomstpensioner (se rutan ”Antagande om ändrade regler för utdelning av överskott i inkomstpensionssystemet”). Utan denna utdelning skulle inkomstpensionen som andel av BNP falla framöver (se diagram 17). Därefter stiger transfereringarna marginellt snabbare än BNP.

Antagande om ändrade regler för utdelning av överskott i inkomstpensionssystemet

Inom pensionssystemet finns i dag en balanseringsmekanism som aktiveras vid underskott, när det så kallade balansstalet går under 1.¹⁶ Under en balanseringsperiod sker den årliga uppräkningsen av inkomstpension i en lägre takt. Det finns dock ingen motsvarande balansering vid överskott. Det innebär att tillgångarna inom ålderspensionssystemet

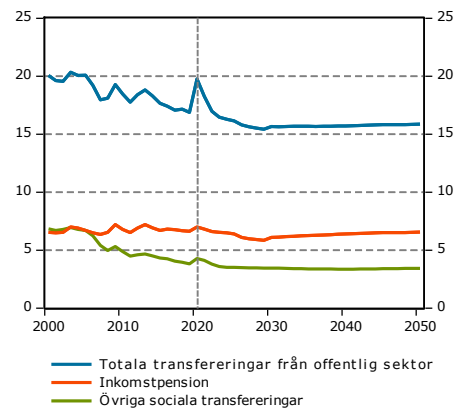
¹⁶ Balansstalet anger förhållandet mellan förväntade framtida pensionsutbetalningar och framtida avgiftsinbetalningar tillsammans med den finansiella förmögenheten.

Diagram 15 Offentliga investeringar
Procent av BNP



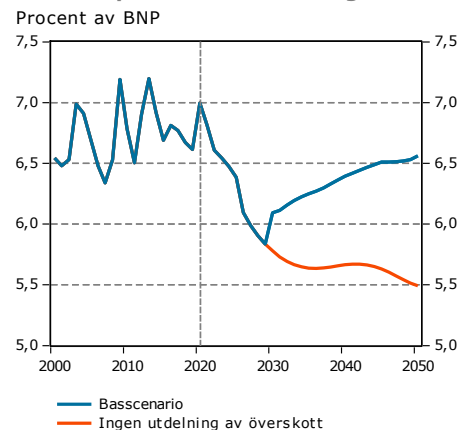
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 16 Transfereringar
Procent av BNP



Källor: Pensionsmyndigheten, SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 17 Inkomstpensionsutbetalningar
Procent av BNP



Källor: Pensionsmyndigheten, SCB och Konjunkturinstitutet.

kan växa obegränsat över tid. I framskrivningarna växer tillgångarna i buffertfonden (AP-fonderna 1–4 och 6) på ett orimligt sätt givet att inkomstpensionen som andel av BNP faller i scenariot. Konjunkturinstitutet antar att regelverket, vid en sådan utveckling, kommer att justeras så att en motsvarande balansering vid överskott införs. Det gör att ålderspensionssystemets nettoställning stabiliseras som andel av BNP från 2030 och framåt. Antagandet kan liknas med det förslag som framkom i 2004 års utredning om utdelning av överskott i ålderspensionssystemet.¹⁷ I ett alternativscenariot i kapitel 2 visas de offentliga finansernas utveckling utan utdelningen av överskott. Överskottet skulle alternativt kunna föras över till statsbudgeten för ökning av andra utgifter eller sänkta skatter. Det skulle dock strida mot inkomstpensionssystemets tänkta autonomi, som dock kan ha påverkats negativt av det inkomstpensionstillägg som införts 2021.¹⁸

Primära inkomster

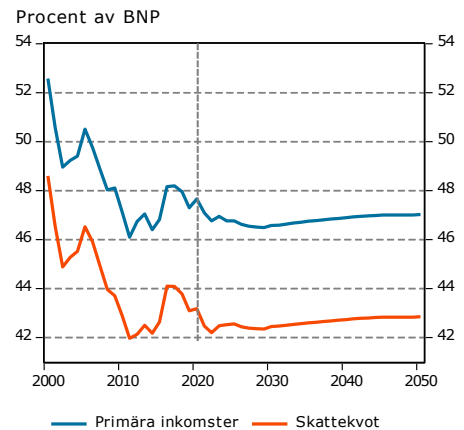
De primära inkomsterna, den offentliga sektorns inkomster exklusive kapitalinkomster, består framför allt av skatter och sociala avgifter. Den primära inkomstknoten faller fram till 2030 för att därefter växa något fram till 2050-talet (se diagram 18). Utvecklingen av de primära inkomsterna förklaras av utvecklingen av skattekvoten. Givet oförändrade skatteregler följer skattekvoten i hög grad ekonomins utveckling, eftersom exempelvis sociala avgifter, inkomstskatt och moms är uttryckta som procentuella andelar av skattebaser. Löneinkomster och hushållens konsumtion utgör tillsammans de viktigaste skattebaserna (se diagram 20). Viss variation i skattebaserna uppkommer över tid till följd av demografiska förändringar, vilket gör att skattekvoten ändras trots att skattereglerna antas vara desamma som idag.

Skatteintäkterna har varit höga de senaste åren relativt BNP på grund av höga inkomster från kapital- och bolagsskatter. Skattekvotens utveckling i närtid förklaras av att dessa skatteintäkter antas falla som andel av BNP. Dessutom presenterades en

¹⁷ Se SOU 2004:105. Ett annat förslag som fördes fram var att medel förs över till staten. Detta för att kompensera för den finansiella bördan staten åtog sig i samband med pensionsreformen då betalningsansvaret för bland annat ATP till förtids- och änkepension överfördes till staten. Bedömningen 1999 var att staten skulle kompenseras med ca 300–350 miljarder kronor, varav 258 miljarder hittills förts över, se Finansdepartementet (2015).

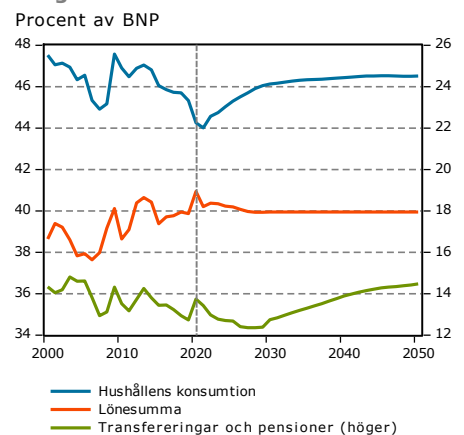
¹⁸ Se Pensionsmyndigheten (2020).

Diagram 18 Primära inkomster och skattekvot



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

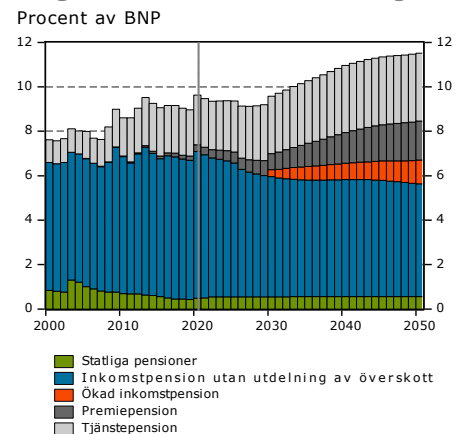
Diagram 20 Skattebaser



Anm. Transfereringar och pensioner avser beskattningsbara transfereringar (sjukpenning, föräldrapenning, och arbetslöshetsersättning) och beskattningsbara pensioner (inkomst-, premie- och tjänstepension).

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 Pensionsutbetalningar



Anm. Statliga pensioner avser garantipension, pensionstillägg och bostadstillägg till pensionärer.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

rad skattesänkningar i och med Budgetpropositionen för 2021.¹⁹ Vissa är temporära sänkningar fram till 2022 eller 2023. Efter 2023 ökar hushållens konsumtion som andel av BNP, vilket höjer skattekvoten. Men ökningen hålls tillbaka av att beskattningsbara transfereringar och pensioner faller som andel av BNP fram till 2030 (se diagram 20).

Framöver innebär den demografiska utvecklingen en förskjutning av befolkningen från en större andel medelålders, som har en hög sparbenägenhet, till äldre, som använder sina sparmedel i större utsträckning. Det antas därför att hushållens sammanlagda sparande minskar, och konsumtionen som andel av BNP ökar (se diagram 20). Det ger en ökad skattekvot eftersom konsumtion är relativt högt beskattad. Hushållens beskattningsbara inkomster antas växa som andel av BNP från 2030 och framåt. Detta beror på en ökning i de totala pensionsutbetalningarna. Den allmänna inkomstpensionen utvecklas relativt svagt i förhållande till BNP, även efter utdelningen av överskott i ålderspensionssystemet, men utbetalningarna av tjänstepension och framför allt premiepension stiger som andel av BNP (se diagram 19). Antalet arbetade timmar och nominell timlön utvecklas sammantaget i samma takt som ekonomin varför lönesumman är konstant som andel av BNP efter 2030.

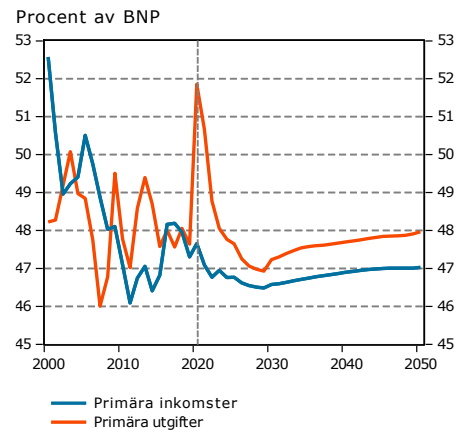
Hållbarhet till och med 2050

Basscenariot syftar till att visa på hur förenligt ett bibehållet offentligt välfärdsåtagande är med oförändrade skatteregler, givet den väntade demografiska utvecklingen och utgångsläget när det gäller det finansiella sparandet, nettoställningen och Maastrichtskulden. Beräkningarna bortser därmed från att det finanspolitiska ramverket i praktiken har stor betydelse för finanspolitikens utformning.

De primära inkomsterna faller som andel av BNP fram till 2030 och stiger därefter till 47 procent av BNP framåt 2050 (se diagram 21). Primära utgifter som andel av BNP faller snabbt efter covid-19-pandemin och växer därefter fram till 2030. Efter 2030 växer de snabbare än BNP, och i ungefär samma takt som de primära inkomsterna. De primära utgifterna är högre än de primära inkomsterna under hela scenarioperioden, och skillnaden, efter att de höga utgifterna i utgångsläget normaliserats, består. Sammantaget innebär utvecklingen att det primära finansiella sparandet är negativt och ligger stabilt runt -1,0 procent av BNP från mitten av 2030-talet fram till 2050 (se diagram 22).

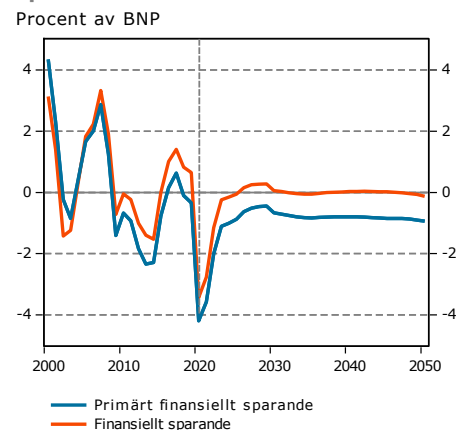
¹⁹ Se regeringens proposition (prop. 2020/21:1) och Konjunkturinstitutet (2020c).

Diagram 21 Primära utgifter och inkomster



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

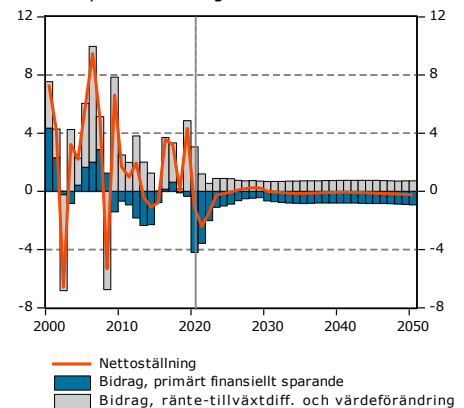
Diagram 22 Finansiellt och primärt sparande



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 23 Bidrag till nettoställningens utveckling

Årlig förändring av nettoställningen som andel av BNP respektive bidrag



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

PRIMÄRA UNDERSKOTT KOMPENSERAS AV RÄNTA OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR

Det negativa primära sparandet inverkar negativt på nettoställningen (se diagram 23). Detta kompenseras dock av att de finansiella tillgångarna i offentlig sektor kan förväntas ge upphov till positiva värdeförändringar över tid, till följd av stigande värdering av aktier och fonder. Historiskt sett har dessa värdeförändringar varit stora, i genomsnitt 2 procent av BNP årligen under perioden 1996–2019. Värdeförändringarna har även varit den främsta orsaken till att nettoställningen stärkts sedan 1990-talet. Framöver antas det positiva bidraget på nettoställningen av värdeförändringarna vara lägre, i genomsnitt drygt 0,8 procent av BNP årligen mellan 2020 och 2050. Därtill antar Konjunkturinstitutet numera att den så kallade ränte-tillväxtdifferensen har marginell påverkan på nettoställningen (se rutan ”Ändrade ränte- och avkastningsantaganden”).²⁰ Detta innebär sammantaget att nettoställningen utvecklas ungefär i takt med BNP. Då nettoställningen inte försämras nämnvärt är kapitalnettot, vilket är kapitalinkomster minus kapitalutgifter, oförändrat (se diagram 24). Detta leder till att det finansiella sparandet förblir ungefär en procentenhet högre än det primära sparandet som andel av BNP, såsom är fallet i dag (se diagram 22).

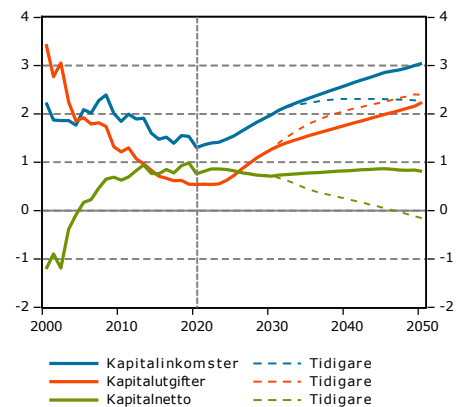
Ändrade ränte- och avkastningsantaganden

Metod och antaganden kring räntor och avkastningar har ändrats i årets rapport jämfört med tidigare rapporter. Till att börja med beräknas en långsiktig jämviktsnivå på den korta räntan i utlandet med hjälp av marknadsnoteringar av amerikanska 30-åriga statsobligationer.²¹ Därefter beräknas svenska marknadsräntor på värdepapper med olika löptid. Det görs med utgångspunkt i den utländska räntan och antagna löptidspremier. Impliciträntorna för den offentliga sektorns skulder och räntebärande tillgångar följer marknadsräntorna från dagens låga ränteläge till att jämvikt nås 2050. Direktavkastningen på icke-räntebärande tillgångar antas vara samma som impliciträntorna på de räntebärande tillgångarna.

Detta antagande innebär en högre implicitränta på totala finansiella tillgångar och därmed högre

Diagram 24 Offentliga sektorns kapitalnetto

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁰ Den tillväxtjusterade räntan, eller ränte-tillväxtdifferensen, fångar förändringseffekter på nettoställningen utöver effekten av primärt finansiellt sparande. Här ingår dels effekten från kapitalnettot, uttryckt som den implicita avkastningen på nettoställningen, dels den så kallade tillväxteffekten. Eftersom nettoställningen är uttryckt som andel av BNP har tillväxten i ekonomin betydelse för nettoställningens relativa storlek, se bilaga 3.

²¹ Utifrån en skattad så kallad omedelbar implicit terminränta, se Nelson och Siegel (1987) och Svensson (1994).

kapitalinkomster jämfört med vad det tidigare antagandet skulle innebära. Tidigare antogs att totalavkastningen var densamma som impliciträntan. Därtill steg impliciträntorna snabbare och löptidspremierna antogs gå mot noll i jämvikt. Följden av översynen blir att offentlig sektors kapitalnetto inte försvagas vid en oförändrad nettoställning, vilket var fallet med tidigare antaganden (se diagram 24).

Implikationerna av de nya antagandena för de offentliga finanserna kan ses i uttrycket för nettoställningens förändring som andel av BNP. I uttrycket i bilaga 3 kan nettoförändringen i år t , n_t , förlängas för att innehålla bruttoskuldskvot, D_t , och tillgångskvot, A_t ,

$$\Delta n_t = pb_t - r_t^D D_{t-1} + r_t^A A_{t-1} + v_t$$

där pb_t är primärt sparande som andel av BNP, $r_t^D = (i_t^D - g_t)/(1 + g_t)$ är den tillväxtjusterade impliciträntan för den offentliga bruttoskulden, $r_t^A = (i_t^A - g_t)/(1 + g_t)$ är motsvarande implicitränta för de finansiella tillgångarna, och v_t är värdeförändring, uttryckt som andel av BNP.

I diagram 25 visas de tillväxtjusterade räntorna r_t^D och r_t^A . Det framgår att den tillväxtjusterade implicita skuldräntan liksom tillgångsräntan i genomsnitt varit negativ och följt varandra nära de senaste 20 åren. Enligt uttrycket innebär en tillväxtjusterad implicit tillgångsränta under noll en negativ effekt på nettoställningens utveckling som andel av BNP, så länge tillgångskvoten, A_t , är större än noll. Denna effekt har historiskt kompenserats av att den tillväxtjusterade implicita skuldräntan i genomsnitt inneburit ett lika stort positivt bidrag. I tabell 1 framgår de genomsnittliga bidragen från respektive del i uttrycket för ett antal olika perioder samt för hela scenariot med tidigare antaganden. Den andra kolumnen, förändringen av nettoställningen, ges genom att summera kolumnerna till höger. I den sista kolumnen ses värdeförändringen. Den har i scenariot justerats ner jämfört med tidigare, för att spegla en historiska lägre utveckling i kommunsektorn jämfört med den övriga offentliga sektorn.

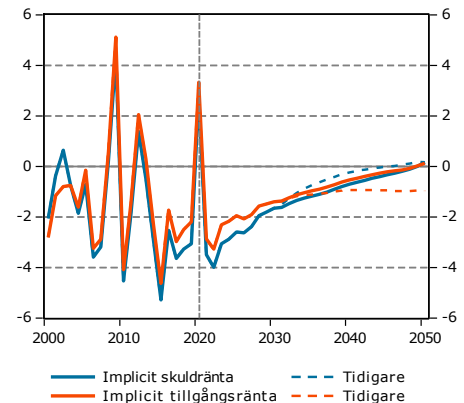
Tabell 1 Bidrag till nettoställningens utveckling

Procent av BNP, genomsnitt under perioden

	Δn_t	pb_t	$-r_t^D D_{t-1}$	$r_t^A A_{t-1}$	v_t
1996–2019	2,27	0,28	0,88	-0,89	2,00
2020–2049	-0,23	-1,03	0,80	-0,84	0,84
2050–2100	-0,23	-0,84	-0,10	0,10	0,60
2020–2100	-0,23	-0,91	0,23	-0,25	0,69
Tidigare, 2020–2100	-0,47	-0,73	0,17	-0,82	0,90

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Tillväxtjusterade räntor
Procentenheter



Anm. Diagrammet visar impliciträntorna för den offentliga sektorns skulder och finansiella tillgångar minus BNP-tillväxt i löpande pris.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

POTENTIELLA OBALANSER INOM DEN OFFENTLIGA SEKTORNS DELAR

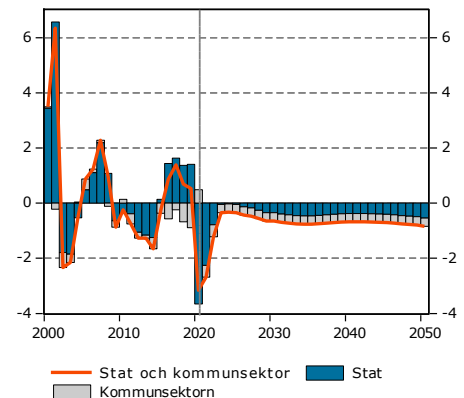
Den offentliga sektorn kan delas upp i tre delar: statlig sektor, kommunal sektor och ålderspensionssystemet. Sparandet i kommunsektorn och staten kan i denna rapport ses som kommuniserande kärn. Anledningen är att kommunsektorn antas uppfylla god ekonomisk hushållning genom att statsbidragen anpassas till välfärdsåtagandet. God ekonomisk hushållning antas i beräkningarna innebära ett finansiellt sparande i kommunsektorn om $-0,3$ procent av BNP. Vid den sparandenivån försämras inte kommunsektorns nettoställning trendmässigt som andel av BNP på lång sikt. Beräkningarna visar att de kommunala utgifterna växer snabbare än kommunernas skatteinkomster vid en oförändrad kommunalskattesats. För att kommunsektorns sparande ska nå upp till $-0,3$ procent av BNP samtidigt som det offentliga åtagandet bibehålls antas därför att staten skjuter till statsbidrag till kommunerna i en sådan storleksordning att denna sparandenivå uppnås. I scenariot är de årliga statsbidragen därför i genomsnitt drygt 5 procent av BNP från 2020 till 2050, vilket är i genomsnitt drygt 0,6 procent av BNP högre än vid bibehållen finansieringsgrad, det vill säga oförändrade statsbidrag som andel av kommunsektorns utgifter. Detta gör att det finansiella sparandet i staten försvagas. Stat och kommunsektor har tillsammans ett sparande på knappt $-1,0$ procent av BNP från början av 2030-talet fram till 2050.

Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet stärks framöver och ligger sedan på $0,7$ procent av BNP från och med 2030 (se diagram 27). Sparandet skulle öka ännu mer utan antagandet om utdelning av överskotten i buffertfonden (se kapitel 2). Trots ökade pensionsutbetalningar på grund av de antagna regeländringarna är sparandet i ålderspensionssystemet historiskt högt i scenariot. Det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet kompenserar det negativa sparandet i stat och kommunsektor så att det finansiella sparandet i offentlig sektor i sin helhet är i balans.

Som beskrevs inledningsvis kan de offentliga finanserna anses hållbara om den finansiella nettoställningen inte försämras trendmässig i scenariot. Till följd av att det primära underskottet i den offentliga sektorn balanseras av den positiva värdeförändringen på offentliga sektorns tillgångar försämras inte den offentliga sektorns nettoställning som andel av BNP nämnvärt (se diagram 23 och diagram 28). Nettoställningen för offentlig sektor faller inledningsvis men från 2022 bara marginellt och är 21 procent av BNP år 2050. Maastrichtskulden är också stabil som andel av BNP och ligger strax under det övre intervallet för

Diagram 26 Finansiellt sparande i stat och kommunsektor

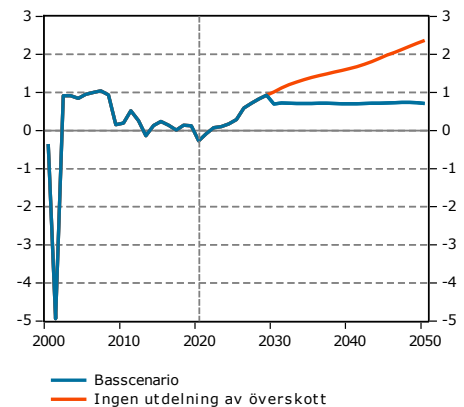
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 27 Finansiellt sparande i Ålderspensionssystemet

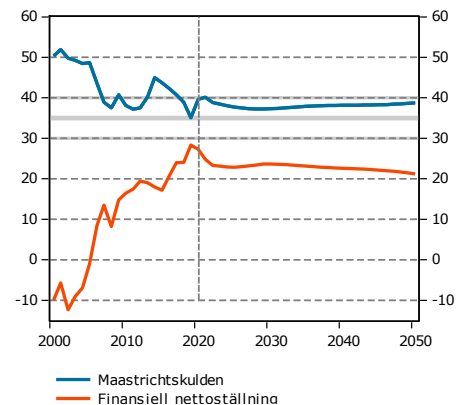
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 28 Finansiell nettoställning och Maastrichtskuld

Procent av BNP



Anm. Tjock grå linje indikerar riktvärdet för skuldankaret och tunna grå linjer det övre respektive undre intervallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

skuldankaret, 40 procent av BNP. År 2050 är Maastrichtskulden 39 procent av BNP.

Sammantaget är den offentligfinansiella utvecklingen i basscenariot långsiktigt hållbar enligt Konjunkturinstitutets bedömning. Visserligen beror den positiva nettoställningen på stora finansiella tillgångar i ålderspensionssystemets buffertfond (se diagram 29). Ålderspensionssystemet är i strikt mening ett slutet system och tillgångarna är inte avsedda att täcka andra utgifter än framtida pensioner. Men den negativa nettoställningen inom stat och kommun förblir dock relativt stabil fram till 2050.

NUVARANDE ÖVERSKOTTSMÅL INNEBÄR VÄXANDE NETTOSTÄLLNING

I basscenariot utvecklas det finansiella sparandet som en konsekvens av scenarioantagandena och den demografiska utvecklingen. I praktiken begränsas finanspolitiken av ett finanspolitiskt ramverk där det snarare är nivån på det finansiella sparandet och skuldnivån som är utgångspunkter. Enligt ramverket ska utgifter och inkomster anpassas till det budgetutrymme som bedöms vara förenligt med överskottsmålet. Överskottsmålet för det finansiella sparandet är sedan 2019 beslutat till en tredjedels procent av BNP över en konjunkturcykel.

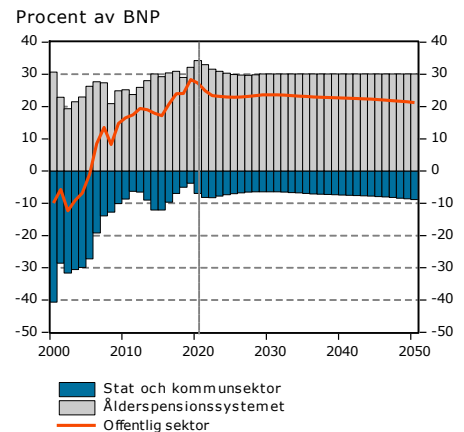
Det finansiella sparandet i basscenariot är i utgångsläget kraftigt försvagat till följd av covid-19 pandemin men stärks när ekonomin går mot konjunkturrell balans 2023. För att överskottsmålet ska nås varje år i scenariot från 2023 och framåt behöver inkomsterna höjas och/eller utgifterna sänkas.²² Det primära sparandet behöver förstärkas permanent med i genomsnitt drygt 0,2 procent av BNP för perioden 2023–2050 i förhållande till basscenariot (se diagram 30).²³ Det skulle exempelvis kunna ske genom lägre offentlig konsumtion och offentliga investeringar, vilket visas i ett alternativscenario i kapitel 2.

Om det finansiella sparandet stärks för att nå överskottsmålet stiger den finansiella nettoställningen och Maastrichtskulden sjunker mot det nedre intervallet för skuldankaret, 30 procent av BNP. Den finansiella nettoställningen skulle då bli 27 procent av BNP 2050 och Maastrichtskulden skulle nå ca 33 procent (se diagram 31).

²² Detta är en något snabbare förstärkning jämfört med *Konjunkturläget* december 2020 där det finansiella sparandet är -0,1 procent av BNP 2023 och i linje med överskottsmålet 2024 och framåt, se Konjunkturinstitutet (2020c). I scenariot förstärks sparandet genom att transfereringar till hushållen eller hushållens skatter justeras. Båda dessa förändringar kan påverka arbetsutbudet och därigenom skattebasernas och skatteintäkternas utveckling. Dessa dynamiska effekter beaktas inte.

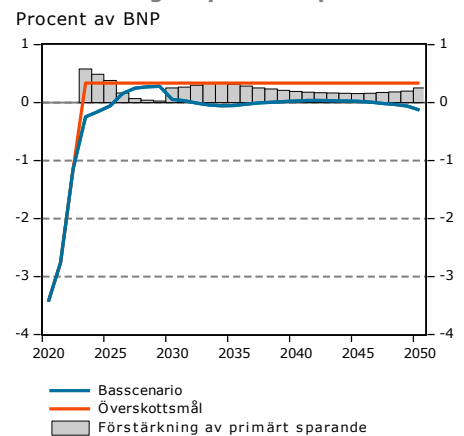
²³ Att det primära sparandet behöver förstärkas mindre än skillnaden till överskottsmålet beror på att ett högre primärt sparande leder till ett högre kapitalnetto (via en starkare nettoställning) jämfört med basscenariot, vilket förstärker det finansiella sparandet ytterligare.

Diagram 29 Finansiell nettoställning i delsektorer



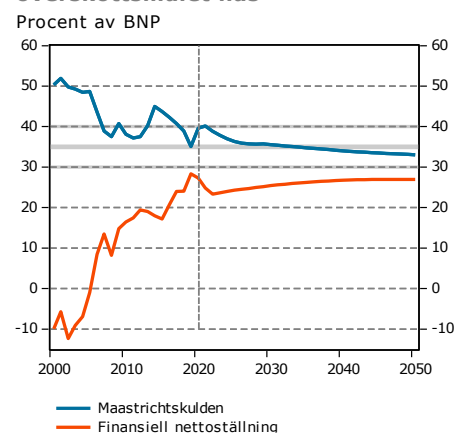
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Finansiellt sparande och förstärkning av primärt sparande



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 31 Finansiell nettoställning och Maastrichtskuld om överskottsmålet nås



Anm. Tjock grå linje indikerar riktvärdet för skuldankaret och tunna grå linjer det övre respektive undre intervallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Hållbarhet på än längre sikt

Efter 2050 stiger de primära inkomsterna som andel av BNP fram mot mitten av 2060-talet för att sedan falla tillbaka och där- efter plana ut (se diagram 32). Även de primära utgifterna stiger som andel av BNP och når sin topp runt 2060. Detta är en följd av den demografiska utvecklingen. Ett stort antal personer föd- des under 1960- och 1970-talen. År 2060 är de alla äldre än 80 år, vilket påverkar de offentliga utgifterna för vård och omsorg. Då bottnar även det primära sparandet som andel av BNP (se diagram 33). Efter 2060 minskar de primära utgifterna som andel av BNP samtidigt som de primära inkomsterna i stort sett ligger still som andel av BNP. Detta gör att det primära sparandet stärks efter 2060. Till följd av det tillfälligt lägre primära sparand- et runt 2060 försämras dock den offentliga sektorns nettoställ- ning som andel av BNP, vilket leder till lägre kapitalinkomster och kapitalnetto. Det finansiella sparandet försvagas därför mer än det primära sparandet och stärks inte heller lika snabbt som det primära sparandet efter 2060 (se diagram 33). Den finansiella nettoställningen försvagas efter 2050 med drygt 10 procent av BNP till följd av det initialt lägre sparandet, men stabiliseras fram mot slutet av seklet för att sedan växa till knappt 10 procent av BNP 2100 (se diagram 34). Detta är lägre än dagens net- toställning men är ändå att betrakta som en hållbar nivå för de offentliga finanserna. Osäkerheten som finns i beräkningar av detta slag manar dock till en försiktig tolkning. Försvagningen sker även inom stat och kommunsektor vilket förstärker skillna- den mellan den offentliga sektorns olika delar.

Maastrichtskulden stiger efter 2050 över det övre intervallet för skuldankaret, men sjunker något framåt slutet av seklet till knappt 46 procent av BNP 2100. Maastrichtskulden är därmed högre än skuldankaret i det svenska finanspolitiska ramverket, samtidigt som skulden aldrig överstiger stabilitets- och tillväxt- paktens högsta tillåtna nivå på 60 procent av BNP. Det finansiella sparandet förblir över EU:s medelfristiga budgetmål på -1 procent av BNP under hela scenariot.²⁴ Utvecklingen av de offentliga finanserna är därmed fortfarande inom ramarna för EU:s finanspolitiska ramverk. Sammantaget visar utvecklingen efter 2050 på större utmaningar för de offentliga finanserna än inom de kommande tre decennierna. Detta är dock samtidigt en följd av de antaganden som gjorts i scenariot, vilket illustreras i nästa kapitel.

²⁴ Budgetmålet är formulerat som att det strukturella, konjunkturjusterade, sparand- et inom offentlig sektor inte ska understiga -1 procent av potentiell BNP. Eftersom det inte finns några konjunkturrella variationer i scenariot efter år 2023 sammanfall- ler BNP med potentiell BNP och det finansiella sparandet med det strukturella spa- randet.

Diagram 32 Primära inkomster och utgifter på lång sikt

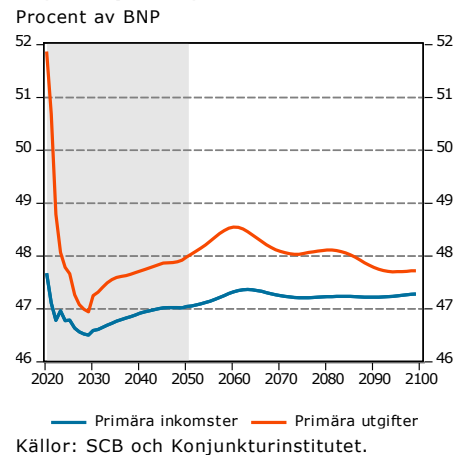


Diagram 33 Offentlig sektors sparande på lång sikt

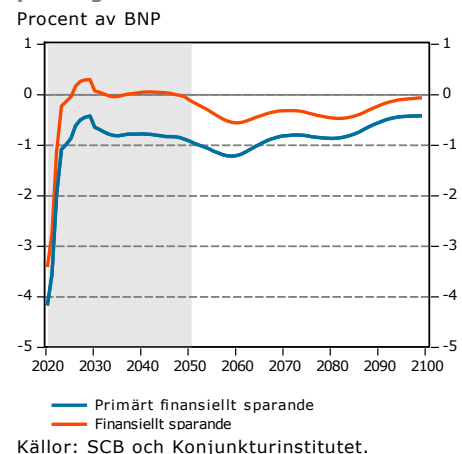
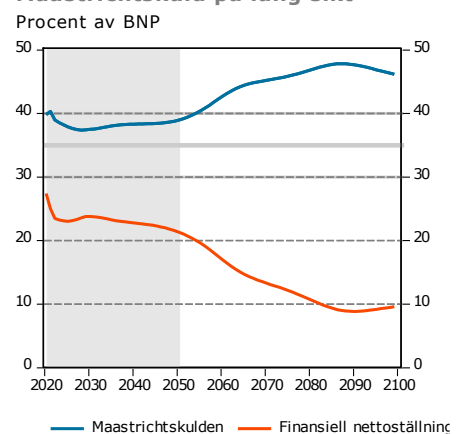


Diagram 34 Nettoställning och Maastrichtskuld på lång sikt



Anm. Tjock grå linje indikerar riktvärdet för skuldankaret och tunna grå linjer det övre respektive undre intervallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2. Alternativscenarier

Resultaten i basscenariot baseras på ett antal centrala antaganden. För att belysa känsligheten i beräkningarna presenteras i detta kapitel fem alternativscenarier som illustrerar bland annat utvecklingsbanor för nettoställningen och Maastrichtskulden vid alternativa antaganden. Syftet med beräkningarna är att ge ett bredare underlag för bedömningen av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet.

I de första två scenarierna illustreras betydelsen av antagandena om standardhöjningens storlek respektive kombinationen av förbättrad hälsa och höjd pensionsålder. I det tredje scenariot visas effekten av ifall pensionsutbetalningarna inte räknas upp på samma sätt som i basscenariot. I det fjärde scenariot beskrivs hur en förändring av överskottsmålet till ett balansmål 2027 kan påverka hållbarheten på sikt. I det sista scenariot visas vilken betydelse antaganden om räntor och avkastningar har på hållbarheten.

I syfte att förenkla jämförelsen med basscenariot ändras endast ett antagande i respektive alternativscenario. Eftersom beräkningarna i kapitlet inte tar hänsyn till dynamiska effekter kan effekterna från scenarierna i stort sett läggas ihop.²⁵

Ingen standardhöjning i välfärdstjänsterna

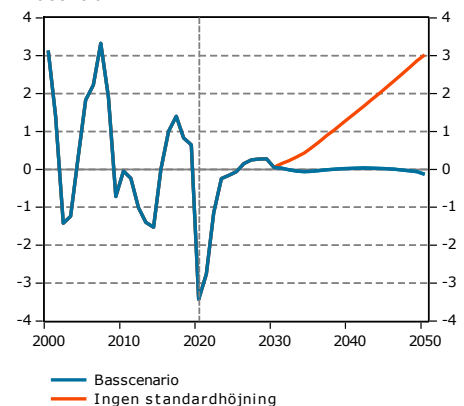
I basscenariot antas en årlig standardhöjning på 0,4 procent i välfärdstjänsterna. Antagandet är förenligt med att löner, kapital och insatsvaror utgör konstanta kostnadsandelar i produktionen av välfärdstjänsterna. Då priserna på kapitalvaror och insatsförbrukning normalt ökar långsammare än lönerna skapas ett utrymme för att öka kvaliteten och/eller mängden av kapitalvaror och insatsförbrukning per arbetad timme. Detta bidrar till att produktionen av välfärdstjänster kan följa med i den tekniska utvecklingen över tid, vilket också skett under de senaste decennierna. Storleken på den årliga standardhöjningen har varierat över tid. Åren 1998–2019 uppgick standardhöjningen till 0,6 procent i genomsnitt men var bara 0,4 procent i genomsnitt 1994–2019, till följd av åtstramningarna efter 1990-talskrisen.

I detta avsnitt visas en beräkning där offentlig konsumtion från 2026 endast utvecklas med demografien. Det sker då alltså

²⁵ Dynamiska effekter uppkommer till följd av att exempelvis förändringar av hushållens skatter och transfereringar kan förväntas påverka arbetsutbudet samt hushållens konsumtion och sparande, och därigenom skattebasernas och skatteintäkternas utveckling.

Diagram 35 Finansiellt sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

inte någon standardhöjning i den offentliga konsumtionen.^{26,27} Utan standardhöjning minskar arbetade timmar i offentligfinansierad produktion med 14 procent fram till 2050 jämfört med basscenariot. Konsekvensen för de offentliga finanserna är en väsentligt förbättrad hållbarhet. Utgifterna för offentlig konsumtion som andel av BNP minskar till knappt 25 procent fram till 2050 vid utebliven standardhöjning, jämfört med basscenariot där de stiger till ca 27 procent (se diagram 13 i kapitel 1).

Den långsammare utvecklingen för kommunal konsumtion innebär även att kommunala investeringar växer långsammare jämfört med i basscenariot. Detta eftersom investeringarna antas följa konsumtionsvolymen. Den lägre produktionen i offentlig sektor antas ge en högre produktion i privat sektor. Det innebär att både konsumtion och investeringar inom privat sektor är högre än i basscenariot, vilket ger något högre skatteintäkter.

Med både lägre utgifter och högre inkomster medför detta en markant budgetförstärkning jämfört med basscenariot. Det finansiella sparandet förstärks successivt över tid (se diagram 35) och nettoförmögenheten som andel av BNP stiger betydligt jämfört med basscenariot (se diagram 36). Samtidigt faller Maastrichtskulden och passerar det lägre intervallet för skuldankaret runt 2040 (se diagram 37).

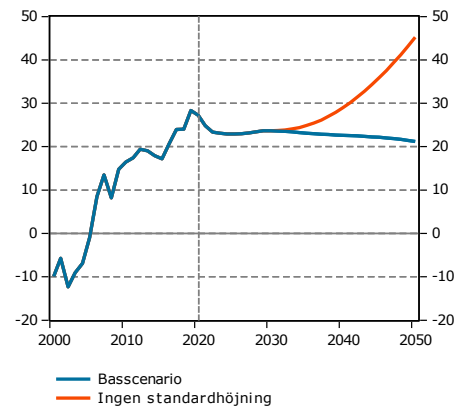
Högre kostnadstryck på grund av åldrande befolkning

I basscenariot antas befolkningen arbeta högre upp i åldrarna i takt med att livslängden ökar och hälsan för äldre förbättras. Det innebär, i kombination med antagandet att människor väljer att stanna kvar längre på arbetsmarknaden, att antalet år på arbetsmarknaden blir fler, vilket är i linje med den historiska trenden. Den förbättrade hälsan innebär också att konsumtionen av välfärdstjänster bland äldre förskjuts uppåt i åldrarna. Båda dessa antaganden ändras i detta alternativscenariot. Utträdesåldern från

²⁶ I detta scenario bibehålls inte personaltätheten eftersom kostnadsandelarna antas vara oförändrade. Detta resulterar i en avtagande personaltäthet. Med konstanta kostnadsandelar för produktionsfaktorer och insatsvaror ökar utgifterna för offentlig konsumtion i samma takt som lönerna vid en oförändrad demografi. Utan konstanta kostnadsandelar skulle på lång sikt en konstant mängd insatsvaror per arbetad timme resultera i att andelen personalkostnader närmar sig 100 procent och kostnadsandelen för insatsvaror 0 procent, vilket vore orealistiskt. Utgiftsutvecklingen är dock förenlig med bibehållen personaltäthet och en specifik kombination av sjunkande kostnadsandelar för kapital- och insatsvaror, se Konjunkturinstitutet (2015).

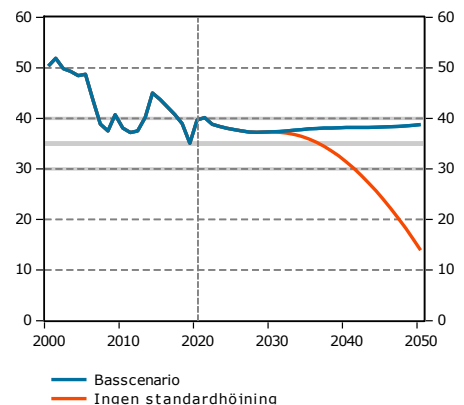
²⁷ Detta scenario kan delvis jämföras med regeringens hållbarhetsberäkningar där ingen standardökning antas. En skillnad är dock att regeringen antar en oförändrad personaltäthet men att kostnadsandelarna för kapital- och andra insatsvaror sjunker över tiden.

Diagram 36 Finansiell nettoställning
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

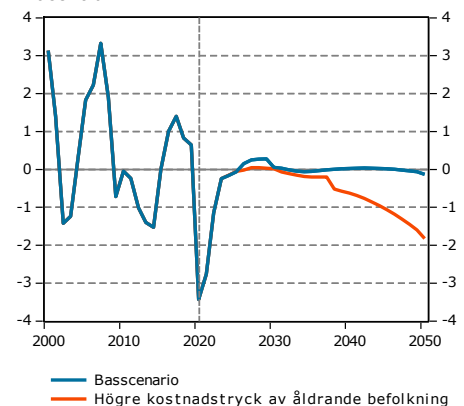
Diagram 37 Maastrichtskulden
Procent av BNP



Anm. Tjock grå linje indikerar riktvärdet för skuldankaret och tunna grå linjer det övre respektive undre intervallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Finansiellt sparande
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

arbetsmarknaden antas förbli på dagens nivå, 64 år i genomsnitt. Eftersom medellivslängden ökar på samma sätt som i basscenariot innebär det att antalet år som pensionär ökar medan antalet år på arbetsmarknaden förblir konstant. Eftersom hälsan bland äldre inte förbättras i takt med att medellivslängden ökar förblir behovet av välfärdstjänster i varje åldersgrupp detsamma som i dag.

Scenariot innebär ett lägre arbetskraftsdeltagande, och därmed färre arbetade timmar från 2030 och framåt, jämfört med basscenariot. Detta innebär i sin tur att den ekonomiska försörjningskvoten ökar (se diagram 11 i kapitel 1). Dessutom innebär det högre offentliga utgifter för vård och omsorg, eftersom den ökade livslängden nu inte går hand i hand med bättre hälsa bland äldre (se diagram 13 i kapitel 1). Sammantaget innebär lägre skatteintäkter från ett lägre arbetskraftsdeltagande och högre hälso-relaterad offentlig konsumtion att det finansiella sparandet försämrars trendmässigt (se diagram 38). Den finansiella nettoställningen försvagas därmed och Maastrichtskulden stiger och når ca 51 procent av BNP 2050 (se diagram 39).

Sammantaget innebär scenariot högre kostnader än basscenariot och de offentliga finanserna kan inte betraktas som hållbara. Att hälsan hos befolkningen förbättras och att arbetslivet förlängs i takt med en ökad medellivslängd är alltså avgörande för de offentliga finansernas hållbarhet.

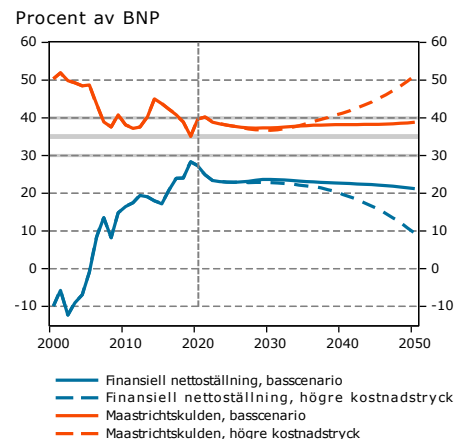
Ingen utdelning av överskott i pensionssystemet

Med nuvarande regler för inkomstpension och givna antaganden om kapitalavkastningen inom ålderspensionssystemet växer nettoförmögenheten som andel av BNP i ålderspensionssystemet över tid (se röd linje i diagram 40). I basscenariot antas en snabbare uppräknings av pensionerna så att nettoställningen planar ut på 30 procent av BNP (se blå linje i diagram 40).

Det finns i dag inga regler om hur större överskott i pensionssystemet ska hanteras. Detta medför en osäkerhet i bedömningarna av hållbarheten och framför allt i hur den offentliga sektorns olika delar utvecklas. Dock var det en utgångspunkt i pensionsreformen att ålderspensionssystemet ska vara ett slutet system och att tillgångarna inte är avsedda att täcka andra utgifter än framtida pensioner.²⁸ Därför antas i basscenariot att

²⁸ Socialdepartementet (1992).

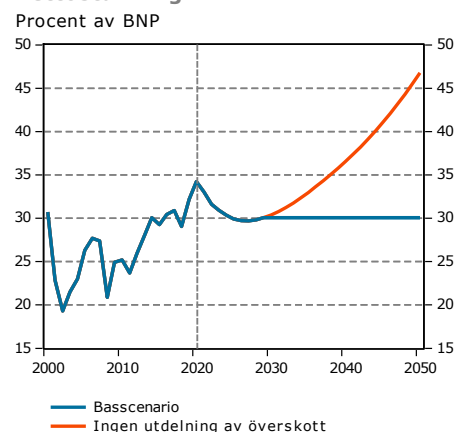
Diagram 39 Finansiell nettoställning och Maastrichtskuld



Anm. Tjock grå linje indikerar riktvärdet för skuldankaret och tunna grå linjer det övre respektive undre intervallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

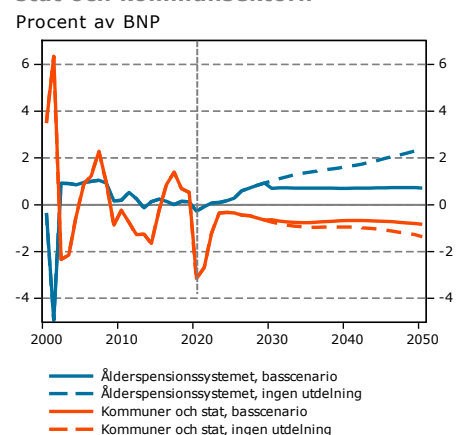
Diagram 40 Ålderspensionssystemets nettoställning



Anm. Pensionssystemets finansiella stabilitet mäts med balanstalet som beräknas som kvoten mellan systemets tillgångar och pensionsskulden. Här redovisas nettoställningen enligt nationalräkenskaperna, vilket utgörs av buffertfondens förmögenhet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 41 Finansiellt sparande i ålderspensionssystemet respektive stat och kommunsektorn



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

utbetalningarna höjs, i linje med en tidigare utredning om hur framtida överskott i pensionssystemet ska hanteras.²⁹

I detta alternativscenario bibehålls gällande regler. Det görs alltså ingen snabbare uppräknings av pensionerna. Jämfört med basscenariot blir det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet högre från 2025, medan det finansiella sparandet i stat och kommuner blir lägre eftersom lägre pensioner medför lägre beskattningsbar inkomst (se diagram 41). Den sammanvägda effekten för offentlig sektor som helhet är ett i genomsnitt 0,7 procent av BNP högre finansiellt sparande per år.

Jämfört med basscenariot blir den finansiella nettoställningen 12 procentenheter högre som andel av BNP 2050 (se blåa linjer i diagram 42). Maastrichtskulden stiger under 2040-talet över det övre intervallet för skuldankaret och blir knappt 5 procentenheter högre som andel av BNP 2050 (se röda linjer i diagram 42). Att Maastrichtskulden blir högre beror på att stat och kommun ökar sin skuldsättning när deras finansiella sparande försämras. Eftersom ålderspensionssystemet i princip inte har några finansiella skulder blir nettoeffekten en högre Maastrichtskuld jämfört med basscenariot, samtidigt som nettoställningen blir högre.

Sammantaget innebär scenariot alltså en högre nettoställning och samtidigt en något högre Maastrichtskuld. De offentliga finanserna förblir hållbara enligt Konjunkturinstitutets bedömning men spänningarna inom den offentliga sektorns delar ökar.

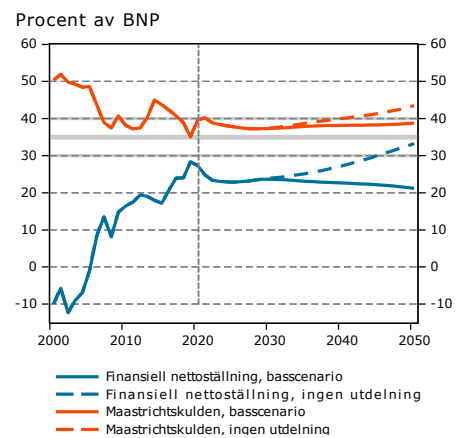
Balansmål för offentliga finanser

I kapitel 1 redogörs för hur de offentliga finanserna utvecklas givet att överskottsmålet nås varje år från 2023 och framåt. I basscenariot, där den offentliga sektorns finansiella sparande inte styrs mot något mål, är sparandet ändå nära balans fram till 2050 och både Maastrichtskulden och nettoställningen försämras marginellt som andel av BNP fram till 2050. Med ett överskottsmål som uppfylls varje år framöver stiger däremot den finansiella nettoställningen och Maastrichtskulden går mot det nedre intervallet för skuldankaret, det vill säga 30 procent av BNP.

Överskottsmålets nivå ska ses över varannan mandatperiod. Nästa översyn ska ske så att ett nytt mål kan börja gälla 2027. Ett alternativ till överskottsmålet är ett balansmål, det vill säga ett mål om att varken uppvisa under- eller överskott i de offentliga

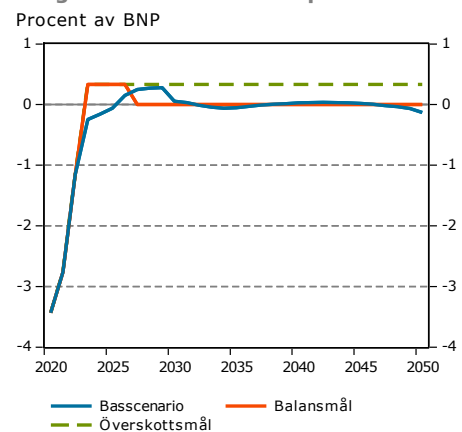
²⁹ Se SOU 2004:105. Ett alternativ är att medel förs över till staten. Detta då överföringen från pensionssystemet till staten kan ha varit för liten när det nya pensionssystemet infördes och att det nya inkomstpensionstillägget frångår principen om att den inkomstrelaterade delen av pensionssystemet ska vara autonomt från statens budget, se Finansdepartementet (2015) och Pensionsmyndigheten (2020).

Diagram 42 Offentlig sektors finansiella nettoställning och Maastrichtskulden



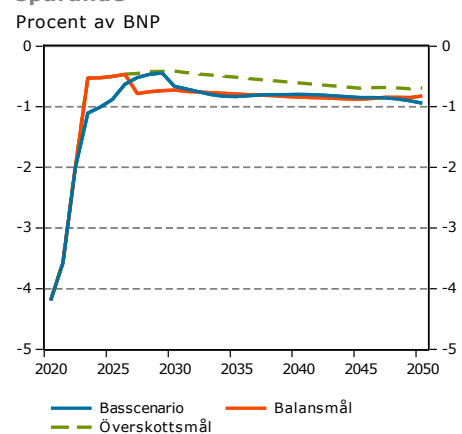
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 43 Finansiellt sparande



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 44 Primärt finansiellt sparande



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

finanserna.³⁰ I detta alternativscenari anpassas utgifter och inkomster så att det offentligfinansiella sparandet når balans från och med 2027 och framåt (se diagram 43). År 2023 antas det gällande överskottsmålet på en tredjedels procent av BNP uppfyllas. I förhållande till basscenariot behöver det primära sparandet då förstärkas inledningsvis fram till 2027 medan det därefter kan försvagas under de närmast följande åren (se diagram 44). Detta gör att nettoställningen når samma nivåer på sikt som i basscenariot, samtidigt som det finanspolitiska ramverket inte åsidosätts (se diagram 45).³¹ Det samma gäller Maastrichtskulden som blir marginellt lägre än i basscenariot (se diagram 46). På längre sikt, efter 2050, stiger Maastrichtskulden ytterligare något vid ett balansmål, men är fortsatt under den övre gränsen av skuldankaret, till skillnad från i basscenariot. Nettoställningen sjunker som andel av BNP efter 2050, men bara marginellt lägre än i basscenariot. Även om Maastrichtskulden stiger och nettoställningen försämras efter 2050 är Konjunkturinstitutets samlade bedömning att en utveckling i linje med överskottsmålet och sedan ett balansmål efter 2027 är att betrakta som hållbar.

Tidigare års ränte- och avkastningsantaganden

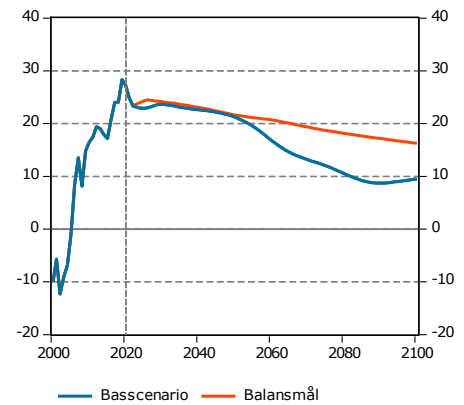
I denna rapport har antagandena för avkastningar och räntor ändrats i basscenariot jämfört med tidigare års rapporter (se rutan ”Ändrade ränte- och avkastningsantaganden” i kapitel 1). Jämfört med tidigare antagande är direktavkastningen på icke-räntebärande tillgångar i basscenariot högre, och räntorna på den offentliga sektorns skulder och räntebärande tillgångar är lägre fram till 2050 (se diagram 47). I detta avsnitt presenteras ett alternativscenari med de tidigare antagandena för räntor och avkastningar på icke-räntebärande tillgångar. I detta alternativscenari är totalavkastningen på icke-räntebärande tillgångar 4,3 procent 2050 jämfört med 5,9 procent i basscenariot, alltså 1,6 procentenheter lägre. Skillnaden är mindre fram till 2030, men ökar därefter.

Med de tidigare antagandena blir den offentliga sektorns nettokapitalinkomster lägre. Detta får det finansiella sparandet att falla (se diagram 48), trots att den finansiella nettoställningen som andel av BNP under 2030-talet är högre än i basscenariot

³⁰ Se exempelvis Konjunkturinstitutet (2015a).

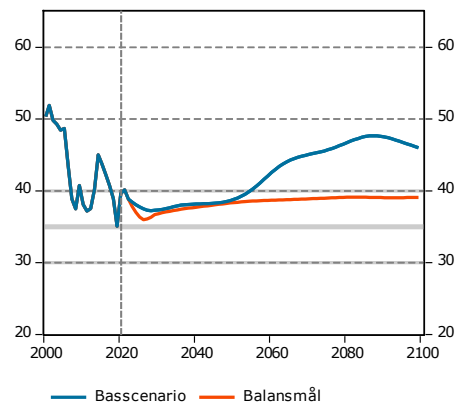
³¹ Liksom med ett överskottsmål kan i scenariot antingen transfereringar till hushållen eller hushållens skatter justeras så att balanskravet nås. Båda dessa förändringar kan påverka arbetsutbudet och därigenom skattebasernas och skatteintäkternas utveckling. Dessa dynamiska effekter beaktas inte.

Diagram 45 Finansiell nettoställning
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

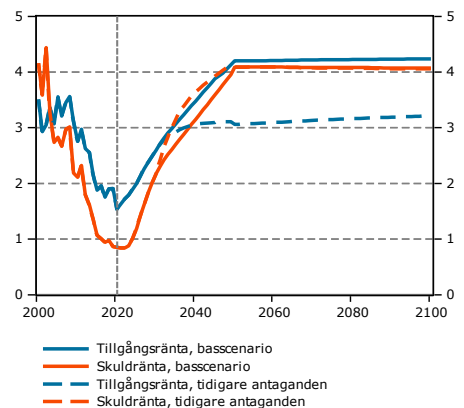
Diagram 46 Maastrichtskulden
Procent av BNP



Anm. Tjock grå linje indikerar riktvärdet för skuldankaret och tunna grå linjer det övre respektive undre intervallet.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Impliciträntor
Procent



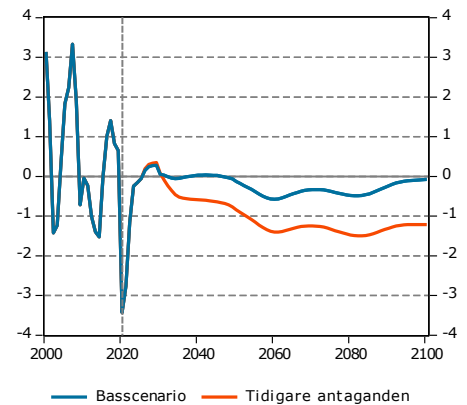
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

(se diagram 49). Dock leder det svagare sparandet på sikt till att nettoställningen försämras som andel av BNP. Maastrichtskulden ökar som andel av BNP jämfört med basscenariot (se diagram 49). Runt 2040 passerar Maastrichtskulden den övre gränsen för skuldankaret. Maastrichtskulden ökar i en snabbare takt jämfört med försvagningen av nettoställningen. I och med antagandet om hur pensionerna utvecklas i scenarierna, med en reglering av pensionerna så att nettoställningen i ålderspensionssystemet balanseras, innebär lägre aktieavkastning också en långsammare utveckling av pensionerna. Detta leder till lägre skatteinkomster för stat och kommunsektor och därmed en högre skuldnivå.

Konjunkturinstitutets bedömning är att utvecklingen av de offentliga finanserna i detta alternativscenariot inte är hållbar. Skillnaderna mellan basscenariot och alternativscenariot är små fram till 2050, men en ökad Maastrichtskuld tyder på obalanser inom offentlig sektors delar. Utvecklingen försämras med tiden efter 2050 och Maastrichtskulden passerar under 2070-talet den högsta tillåtna gränsen i stabilitets- och tillväxtpakten. Antagandena kring räntor och avkastningar har därmed större betydelse på längre sikt. Nettoställningen, som andel av BNP, blir i alternativscenariot nästan 20 procentenheter lägre 2100, jämfört med basscenariot.

Diagram 48 Finansiellt sparande

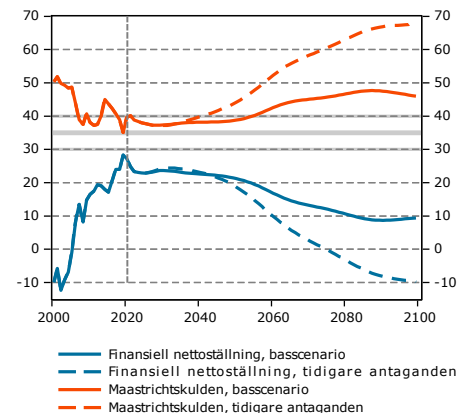
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 49 Finansiell nettoställning och Maastrichtskulden

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Bilaga 1: Jämförelse med tidigare beräkningar

Covid-19-pandemin har medfört att det primära finansiella sparandet är kraftigt negativt i utgångsläget år 2020 och betydligt lägre jämfört med förra årets rapport. Den prognostiserade konjunkturåterhämtningen, och det faktum att huvuddelen av de finanspolitiska åtgärderna som är kopplade till pandemin är tillfälliga och fasas ut, bidrar till att det primära finansiella sparandet förstärks förhållandevis snabbt åren därefter. År 2023 bedöms konjunkturer åter vara i balans och då är sparandet på samma nivå som i förra årets rapport. Därefter ligger det primära sparandet högre jämfört med förra årets rapport (se diagram 50).³²

De primära inkomsterna, räknat som andel av BNP, är högre i beräkningen jämfört med förra årets rapport. Det beror på att skattekvoten är högre, då både löneberoende produktionsskatter och sociala avgifter är högre som andel av BNP. Revideringarna av dessa skatter beror på att löneandelen av BNP har reviderats upp, delvis till följd av ändrade antaganden om utträdesåldern på arbetsmarknaden (se rutan ”Pensionsöverenskommelse kan bidra till förlängt arbetsliv” i kapitel 1). Eftersom löner beskattas högre än kapital är detta positivt för de primära inkomsterna.

De primära utgifterna 2050 är marginellt högre i årets rapport, vilket inverkar negativt på det primära sparandet. Under 2030 och delar av 2040-talet är utgifterna dock lägre som andel av BNP, vilket ytterst beror på att transfereringarna till framför allt hushåll är lägre under denna period. Under dessa år bidrar därför även de primära utgifterna till att det primära sparandet har reviderats upp.

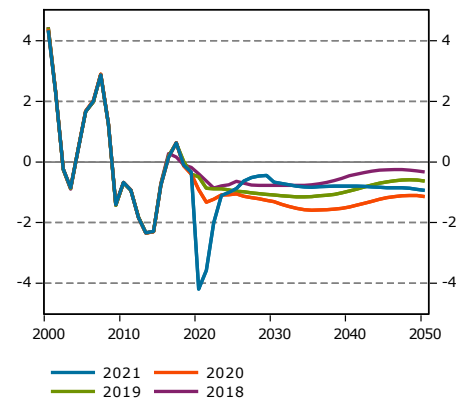
Det finansiella sparandet utvecklas betydligt starkare i årets beräkningar jämfört med 2020 års rapport (se diagram 51). I beräkningarna i årets rapport förstärks det finansiella sparandet som andel av BNP med 0,1 procentenheter, från -0,2 procent 2023 till -0,1 procent 2050.³³ I förra årets beräkningar försvagades sparandet med 1,6 procentenheter, från -0,1 procent 2023 till -1,7 procent 2050. Den främsta förklaringen till varför sparandet har förstärkts mellan beräkningarna är inte de högre primära inkomsterna, även om det är en bidragande orsak. Den viktigaste förklaringen är i stället att den offentliga sektorns kapitalnetto är betydligt starkare i årets beräkningar. Detta beror både på högre avkastning på offentliga tillgångar och på högre

³² Se Konjunkturinstitutet (2018b, 2019b, 2020b) för de tre föregående rapporterna.

³³ År 2023 utgör en bättre referenspunkt än 2020 för denna jämförelse på grund av det stora pandemirelaterade underskottet 2020.

Diagram 50 Primärt sparande, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar

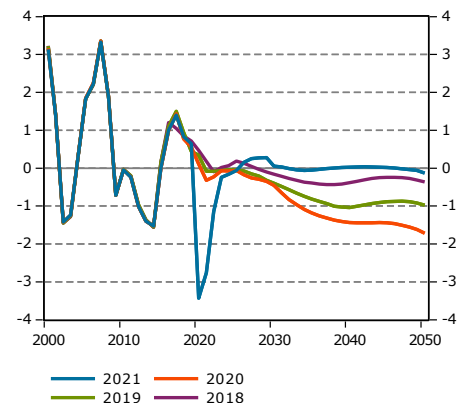
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 51 Finansiellt sparande, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar

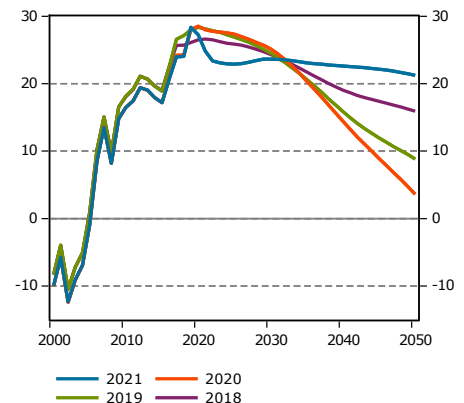
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 52 Offentlig sektors nettoställning, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar

Procent av BNP



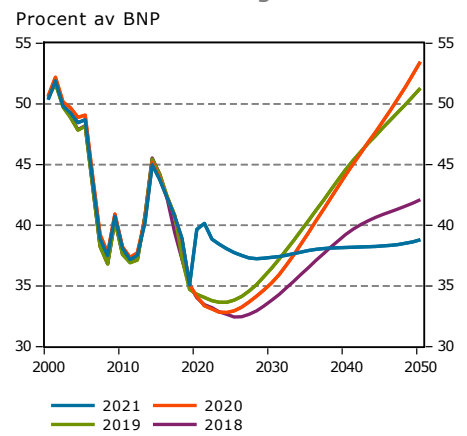
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

utgifter för skuldräntor (se rutan ”Ändrade ränte- och avkastningsantaganden” i kapitel 1).

Föregående års hållbarhetsberäkningar visade att nettoställningen försvagades från 29 till 4 procent av BNP mellan 2020 och 2050 (se diagram 52). I årets beräkning försvagas nettoställningen betydligt mer i närtid på grund av det mycket låga finansiella sparandet. Men efter att ekonomin väl återgått till ett balanserat läge 2023 är nettoställningen, till skillnad från förra årets beräkning, jämförelsevis stabil. Nettoställningen 2050 är drygt 15 procentenheter högre jämfört med förra årets beräkning.

Maastrichtskulden stiger till 40 procent av BNP 2022 till följd av det låga finansiella sparandet i samband med covid-19-pandemin. Därefter minskar skulden som andel av BNP fram till 2030 för att därefter växa långsamt och nå 38 procent 2050 (se diagram 53). Den är då 15 procentenheter lägre än i förra årets rapport.

Diagram 53 Maastrichtskuld, jämförelse med tidigare hållbarhetsberäkningar



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Bilaga 2: Hållbarhet med oändlig tidshorisont

Ett perspektiv på hållbarheten i de offentliga finanserna på lång sikt ges av den så kallade S2-indikatorn. S2-indikatorn anger vilken justering av det primära sparandet som behöver göras i dag för att den finansiella nettoställningen ska stabiliseras vid någon tidpunkt i framtiden. En S2-indikator på exempelvis 1,0 innebär att det primära finansiella sparandet direkt och permanent behöver förstärkas med 1,0 procent av BNP. För att de offentliga finanserna ska vara långsiktigt hållbara enligt S2-indikatorn ska indikatorns värde vara lika med noll eller negativt. Om det är negativt finns det marginaler för sänkta skatter och/eller höjda utgifter.

I tabell 2 redovisas S2-indikatorn för basscenariot beräknad till och med 2100. S2-indikatorn är 0,44 vilket motsvarar besparingsåtgärder om 23 miljarder kronor i dagens penningvärde. En svaghet hos S2-indikatorn när den används för att bedöma de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet är att den enbart beaktar huruvida nettoställningen stabiliseras eller ej, men inte på vilken nivå den stabiliseras, se vidare diskussion i bilaga 3.

Tabell 2 S2-indikatorn för basscenariot

(1) Ränta på initial nettoskuld	-0,02
(2) Effekt av primära underskott till och med 2100	0,05
(3) Effekt av primära underskott efter år 2100	0,41
S2 = (1) + (2) + (3)	0,44

Källa: Konjunkturinstitutet.

S2-indikatorn kan delas upp i tre delar (se marginalrutan ”S2-indikatorns tre komponenter”). Den första termen rör nettoställningen i utgångsläget och hur räntan på den initiala nettoskulden påverkar de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt. Sverige har en initial nettoförmögenhet vilket gör att den första termen är negativ och bidrar till att sänka S2-indikatorn. Den andra termen visar påverkan från det primära sparandet år för år fram till 2100. Eftersom det primära sparandet är negativt under nästan hela den analyserade perioden blir den andra termen positiv.

Eftersom den intertemporal budgetrestriktionen ska gälla på oändlig tidshorisont behövs ett antagande om vad som händer efter 2100. I beräkningen av S2-indikatorn antas att det primära sparande som råder 2100 kommer att råda för all framtid. Det

S2-indikatorns tre komponenter

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

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

där d_0 är den finansiella nettoskulden som andel av BNP i utgångsåret. pb_t är den offentliga sektorns primära finansiella sparande som andel av BNP år t , r är den tillväxtjusterade räntan och $S2$ är värdet på S2-indikatorn. När 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 visar S2-indikatorn vilken permanent budgetförstärkning eller budgetförsvagning som krävs idag för att uppfylla den intertemporal budgetrestriktionen.

Det går att lösa ut S2-indikatorn i uttrycket ovan och skriva den som summan av tre delkomponenter

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

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 1 till och med slutåret t_s i framskrivningen. Ju större det primära finansiella sparandet är, desto lägre blir S2-indikatorn. Den tredje komponenten visar bidraget från det primära finansiella sparandet bortom slutåret, där det primära finansiella sparandet antas vara konstant, \bar{pb} . Ju större det primära finansiella sparandet är, desto lägre blir S2-indikatorn.

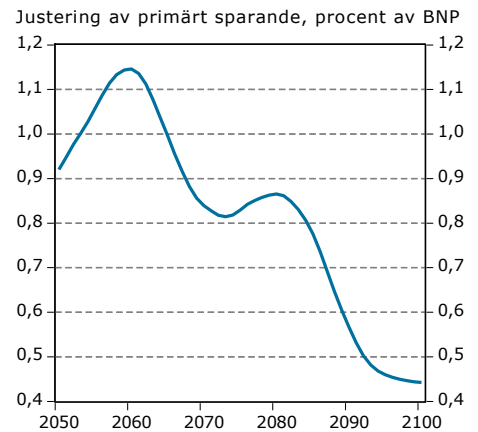
primära finansiella sparandet är negativt 2100, med ca 0,4 procent av BNP. Då detta underskott antas fortsätta för alltid resulterar den tredje termen i ett stort positivt bidrag till S2-indikatorn. Givet den stora osäkerheten som finns runt hur ekonomin kommer att utvecklas fram till 2100 är det dock olämpligt att göra skarpa tolkningar av hållbarheten utifrån S2-indikatorn.

TIDSHORISONTEN HAR BETYDELSE FÖR S2-INDIKATORN

I beräkningen ovan är det bidraget från den tredje termen (effekt av primära underskott efter år 2100) som har störst betydelse för S2-indikatorns värde. Effekten av den tredje termens betydelse syns också när S2-indikatorn för basscenariot beräknas med olika slutår (se diagram 54). Om slutåret i stället sätts till 2060 blir S2-indikatorn drygt 1,1. Det innebär att den förstärkning av det primära sparandet som S2-indikatorn visar behövs för långsiktigt hållbara offentliga finanser är knappt tre gånger så stor som när slutåret är 2100. Att det blir så olika beror på att det primära sparandet som andel av BNP är lågt just runt 2060, vilket får stort genomslag på S2-indikatorn eftersom det stora underskottet antas bestå för all framtid i beräkningarna.

Det faktum att valet av slutår har så stor betydelse vid beräkningarna av S2-indikatorn visar tydligt att den har ett begränsat värde vid analysen av de offentliga finansernas hållbarhet på lång sikt.

Diagram 54 S2-indikatorn vid olika slutår



Källa: Konjunkturinstitutet.

Bilaga 3: Definitioner av långsiktig hållbarhet

De offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet kan analyseras utifrån flera perspektiv. I grund och botten handlar det om den offentliga sektorns solvens, det vill säga hurvida den offentliga sektorns betalningsförmåga är förenlig med de förpliktelser man explicit eller implicit har åtagit sig. Den välfärd som erhålls av dagens befolkning och av framtida generationer måste kunna finansieras på ett långsiktigt hållbart sätt. Detta påverkas av en rad olika faktorer såsom storleken på den offentliga sektorns befintliga nettoskuld, räntan och tillväxten i ekonomin och befolkningsutvecklingen. Denna bilaga beskriver det teoretiska ramverk och de kriterier som rapporten bygger på.

HÅLLBARHET FRÅN ETT TEORETISKT PERSPEKTIV

Den teoretiska utgångspunkten för de flesta hållbarhetsanalyser är att de offentliga finanserna är hållbara när den så kallade intertemporal budgetrestriktionen är uppfylld.³⁴ Med det menas att nuvärdet av den offentliga sektorns framtida inkomster, tillsammans med den finansiella nettoställningen i utgångsläget, åtminstone är lika med nuvärdet av alla framtida utgifter. Skillnaden mellan den offentliga sektorns inkomster och utgifter fångas av det finansiella sparandet, och den intertemporal budgetrestriktionen medför att sparandet måste balanseras över tid (se marginalrutan ”Budgetrestriktionen för offentlig sektor”).

Det är viktigt att den offentliga sektorns nettoställning, som andel av BNP, inte försämras alltför mycket eftersom framtida inkomster då i större utsträckning måste användas för att täcka framtida räntebetalningar. Den intertemporal budgetrestriktionen sätter inga gränser för hur stor skuld den offentliga sektorn kan ha, men ju större skulden och räntebetalningarna är, desto mindre blir utrymmet för att möta det välfärdsåtagande som finns.

En begränsning med att använda den intertemporal budgetrestriktionen som utgångspunkt för en hållbarhetsanalys är att den i praktiken inte tar hänsyn till de offentliga finansernas utveckling över tiden. Budgetrestriktionen tillåter stora och upprepade budgetunderskott under långa perioder så länge det beräknas uppkomma tillräckligt stora överskott någon gång i framtiden. Det går att ifrågasätta ifall ett sådant agerande är förenligt med långsiktig hållbarhet. Det skulle i praktiken vara svårt för en

Budgetrestriktionen för offentlig sektor

Den intertemporal budgetrestriktionen kan skrivas som

$$d_0 \leq \sum_{t=1}^{\infty} \frac{pb_t}{(1+r_t)^t}$$

där d_0 är den finansiella nettoskulden, som andel av BNP i utgångsläget. pb_t är det primära finansiella sparandet som andel av BNP år t och r_t är den tillväxtjusterade räntan. I strikt mening kan de framtida inkomsterna vara större än utgifterna enligt budgetrestriktionen, men i teoretiska tillämpningar görs standardmässigt antagandet att budgetrestriktionen binder med likhetstecken.

Innebörden av den intertemporal budgetrestriktionen är att den offentliga sektorns utgifter måste kunna finansieras på något vis. Om utgifterna under en period inte finansieras fullt ut, leder detta till ett underskott i det finansiella sparandet. Detta innebär att den offentliga sektorns nettoställning försvagas. Som andel av BNP kan förändringen av nettoskulden, Δd_t , skrivas som

$$\Delta d_t = r_t d_{t-1} - pb_t.$$

Om värdeförändringar bortses ifrån kan förändringen av nettoskulden förklaras av tre faktorer:

- Den initiala nettoskulden som andel av BNP, d_{t-1} .
- Den så kallade tillväxtjusterade räntan eller ränte-tillväxtdifferensen. Den ges av skillnaden mellan den nominella impliciträntan på den finansiella nettoskulden i_t och den nominella BNP-tillväxten g_t . Denna kan skrivas som $r_t = (i_t - g_t)/(1 + g_t)$.
- Det primära finansiella sparandet som andel av BNP, pb_t , det vill säga den offentliga sektorns finansiella sparande exklusive kapitalinkomster och ränteutgifter som andel av BNP.

Om skulderna överstiger tillgångarna (nettoskulden är positiv) och den tillväxtjusterade räntan samtidigt är positiv, krävs det i framtiden primära överskott för att nettoskulden ska stabiliseras som andel av BNP. Om den tillväxtjusterade räntan är negativ är istället ett visst underskott i det primära finansiella sparandet förenligt med att skulden stabiliseras som andel av BNP. Om den tillväxtjusterade räntan är noll kommer ett primärt finansiellt sparande i balans, det vill säga lika med noll, på sikt innebära en stabil nettoskuld som andel av BNP.

Om den tillväxtjusterade räntan är negativ går nettoskulden mot en stabil jämviktsnivå. Om den tillväxtjusterade räntan är positiv finns det en jämviktsnivå på nettoskulden, men denna är inte stabil i bemärkelsen att ekonomin återgår till den efter en avvikelse, exempelvis till följd av stabiliseringsåtgärder. Det är därför lättare att åstadkomma en långsiktigt stabil nivå på nettoskulden om den tillväxtjusterade räntan är negativ eller noll.

³⁴ Se exempelvis Burnside (2005), kapitel 2, för en teoretisk översikt.

regering att med trovärdighet utlova att den eller efterföljande regeringar ska kunna återbetala en växande skuld.

KRITERIER FÖR LÅNGSIKTIG HÅLLBARHET

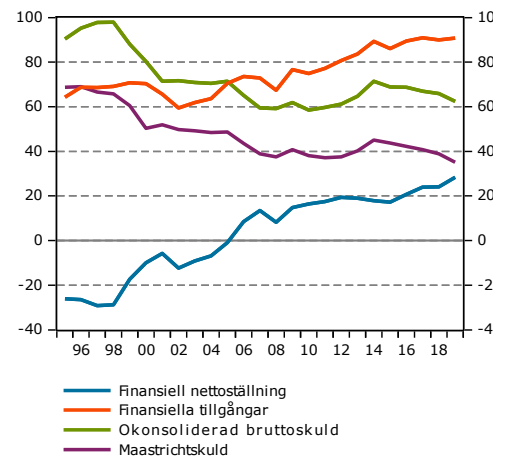
Konjunkturinstitutet analyserar utvecklingen av och nivån på den offentliga nettoställningen och Maastrichtskulden för att bedöma hållbarheten i de offentliga finanserna. Den viktigaste förutsättningen för långsiktig hållbarhet är att den offentliga sektorns nettoställning inte trendmässigt försämras som andel av BNP. En ständigt växande nettoskuld, liksom en skuld som stabiliserar sig på en för hög nivå, är på lång sikt inte förenlig med en finanspolitik som syftar till att upprätthålla det offentliga välfärdsåtagandet. En växande nettoförmögenhet kan ses som långsiktigt hållbar eftersom den långsiktiga betalningsförmågan upprätthålls, trots att det i praktiken innebär en omfördelning från dagens generationer till framtida generationer.

Nettoställningen beaktar hela balansräkningen, till skillnad från bruttoskulden, och är därför den mest lämpliga utgångspunkten för att bedöma den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna. Den är också direkt kopplad till finanspolitikens grundläggande mål såsom överskottsålet och stabilitets- och tillväxtpakten, eftersom den finansiella nettoställningen påverkas av över- och underskott i det finansiella sparandet. Samtidigt påverkas nettoställningen av värdeförändringar som inte har koppling till det finansiella sparandet. Värdet av de finansiella tillgångarna varierar med ekonomins utveckling och skuldernas marknadsvärde varierar med ränteläget och växelkursen. Förstärkningen av Sveriges nettoställning 1999–2017 (se diagram 55) beror i stor utsträckning på värdeökningar i tillgångarna snarare än ett positivt finansiellt sparande (se diagram 56 och marginalrutan ”Den offentliga sektorns nettoförmögenhet”). Nettoställningen behöver därmed inte nödvändigtvis försämrats om skulderna ökar ifall tillgångarna samtidigt stiger i värde. Denna effekt är tydlig 2020 då stora expansiva finanspolitiska åtgärder bedöms få bruttoskulden att öka samtidigt som de finansiella tillgångarna ökade i värde, vilket resulterade i att den finansiella nettoställningen endast sjönk marginellt som andel av BNP.

I praktiken kan dock en växande bruttoskuld ses som ett tecken på en ohållbar utveckling även om de finansiella tillgångarna växer. I Sverige består offentlig sektors finansiella tillgångar i hög grad av tillgångar i ålderspensionssystemet. Eftersom det svenska pensionssystemet är utformat så att inga stora och varaktiga finansiella underskott kan uppkomma är det till sin utformning långsiktigt hållbart. En långsiktig försämring av den offentliga sektorns nettoställning kan alltså inte orsakas av pensionssystemet såsom det är utformat idag. Däremot kan det bidra

Diagram 55 Offentlig sektors skulder, tillgångar och nettoställning

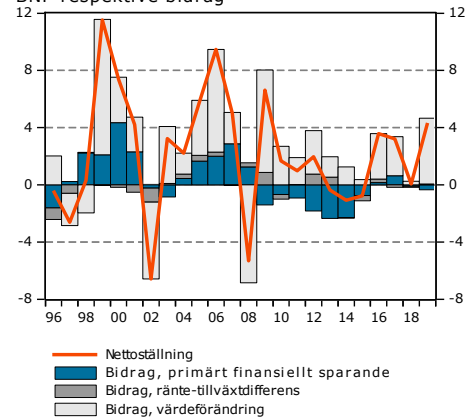
Procent av BNP



Källa: SCB.

Diagram 56 Uppdelning av den finansiella nettoställningens historiska utveckling

Årlig förändring av nettoställningen som andel av BNP respektive bidrag



Källa: SCB.

till en förbättrad nettoställning om tillgångarna stiger i värde, via rena värdeökningar eller via ett positivt finansiellt sparande. Dessa tillgångar kan inte användas för att möta andra behov än pensioner med mindre än att pensionssystemets autonoma karaktär i förhållande till statens finanser omprövas av riksdag och regering. En nettoställning där stigande skulder inom staten och kommunsektorn balanseras av ökade tillgångar i ålderspensionssystemet är därför inte att betrakta som hållbar, så länge som staten inte är beredd att omfördela tillgångarna från pensionssystemet till att täcka underskott i övriga delar av offentlig sektors verksamhet. Andra offentligfinansiella tillgångar såsom innehaven i statligt eller kommunalt hel- eller delägda bolag är också i varierande grad illikvida eftersom en stor del av innehaven motiveras utifrån ett samhällsbehov, snarare än med ett investeringsmotiv. Därmed kan det finnas tillfällen då nettoställningen är stabil men de offentliga finanserna ändå kan betraktas som ohållbara. I synnerhet gäller detta om den konsoliderade bruttoskulden, Maastrichtskulden (där inom-offentliga skuldförbindelser räknats bort) ökar trendmässigt.

Det är även viktigt att den konsoliderade bruttoskulden inte är för stor eftersom offentliga finanser med en stor skuld blir mycket känsliga för om räntan ökar och/eller tillväxten minskar. En ytterligare aspekt är att skuldens storlek kan påverka räntan i och med att en större offentlig bruttoskuld i förlängningen kan leda till högre riskpremier på statsobligationer och därmed högre räntor.³⁵ Samtidigt finns det skäl att undvika att bruttoskulden blir alltför låg, eftersom tillgången på obligationer är viktig för aktörerna på de finansiella marknaderna.

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att långsiktigt hållbara offentliga finanser innebär att *både* nettoställningen *och* bruttoskulden stabiliseras på rimliga nivåer.³⁶ En nettoställning som trendmässigt försämras som andel av BNP eller en bruttoskuld som trendmässigt växer som andel av BNP indikerar därmed problem med den långsiktiga hållbarheten.

En central fråga är på vilken tidshorisont som bedömningen bör ske. Det finns ingen vedertagen eller centralt beslutad tidshorisont och det finns en risk för godtycklighet eftersom valet av horisont kan påverka slutsatsen. Konjunkturinstitutet har valt att fokusera på perioden till och med 2050 men beaktar även utvecklingen fram till 2100.

³⁵ I dessa hållbarhetsberäkningar är dock räntesatsen oberoende av skuldens storlek. Det är således samma räntesats i basscenariot som i alternativscenarierna trots att skuldutvecklingen skiljer sig åt mellan scenarierna.

³⁶ Vad som är att betrakta som en *rimlig* nivå är i slutändan en bedömningsfråga. För Maastrichtskulden är det naturligt att relatera den dels till den övre nivån på skuldankaret på 40 procent av BNP, dels till stabilitets- och tillväxtpaktens nivå för statskulden på 60 procent av BNP. För nettoställningen finns inte några motsvarande åtaganden att förhålla sig till.

Den offentliga sektorns nettoförmögenhet

Skulddynamiken i föregående marginalruta kan skrivas i termer av förändringen av nettoförmögenheten, Δn_t ,

$$\Delta n_t = pb_t + r_t n_{t-1}$$

där alla variabler är uttryckta som andel av BNP. Till skillnad från den föregående marginalrutan läggs här även till en restpost, v_t . Om den tillväxtjusterade räntan skrivs som $r_t = (i_t - g_t)/(1 + g_t)$ fås

$$\Delta n_t = pb_t + \frac{i_t}{1 + g_t} n_{t-1} - \frac{g_t}{1 + g_t} n_{t-1} + v_t$$

där $i_t n_{t-1}$ är den offentliga sektorns nettokapitalinkomster och $g_t n_{t-1}$ är effekten av tillväxten på nettoförmögenheten. Restposten, v_t , innehåller värdeförändringar av den offentliga sektorns finansiella tillgångar. Den har stor betydelse i och med att offentlig sektor i Sverige, till skillnad från många andra länder, har stora icke-räntebärande tillgångar. Dessa tillgångar ger, förutom avkastningarna som ingår i kapitalnettot, upphov till andra värdeförändringar, såsom upp- och nedskrivningar av tillgångar i onoterade statliga bolag och värdeutveckling på aktieinnehav inom staten och ålderspensionssystemet.

Det är rapportens framskrivningar fram till 2100 som ligger till grund för att beräkna S2-indikatorn, framtagna av EU-kommissionen, som har en oändlig tidshorisont. Det faktum att valet av slutår har stor betydelse för beräkningarna av S2-indikatorn innebär att den har ett begränsat värde för en analys av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet (se bilaga 2).

Bilaga 4: Makroekonomin och finanspolitiken

I denna bilaga beskrivs de makroekonomiska och finanspolitiska antaganden som hållbarhetsberäkningarna baseras på. I ett medelfristigt perspektiv, till och med 2030, baseras scenariot för makroekonomin och arbetsmarknaden på Konjunkturinstitutets prognos och medelfristiga scenario från Konjunkturläget december 2020.³⁷ Därefter görs framskrivningar med hjälp av Konjunkturinstitutets långsiktmodeller.³⁸ SCB:s befolkningsframskrivning ligger till grund för framskrivningen av olika arbetsmarknadsvariabler som påverkas av förändringar i sammansättningen av befolkningen i termer av kön, ålder och födelseland. Olika grupper av befolkningen skiljer sig åt i olika avseenden, till exempel hur stor andel som deltar i arbetskraften, hur stor andel som är sysselsatt och hur hög medelarbetstiden är för de sysselsatta. I modellframskrivningen antas dessa skillnader bestå och scenariot baseras på lång sikt på i stora drag renodlade demografiska framskrivningar. Ett viktigt undantag är dock den förlängning av arbetslivet som antas ske i takt med att medellivslängden och åldersgränserna i pensionssystemet stiger. De beräknade arbetsmarknadsvariablerna används i en makroekonomisk modell utan beteendeeffekter för att utarbeta inbördes konsistenta framskrivningar av ett långsiktigt makroekonomiskt scenario. Produktionen bestäms av den demografiskt betingade utvecklingen av arbetade timmar samt antaganden för produktivitet utvecklingen. Offentlig konsumtion utvecklas så att bibehållen personaltäthet, samt en årlig standardhöjning, uppnås. Investeringar sker så att kapitalstocken bibehålls på en nivå motsvarande 310 procent av BNP. Det antas att nettoexporten minskar successivt till ca 1 procent av BNP framåt mitten av seklet, framför allt som ett resultat av att den växande andelen pensionärer gör att hushållens konsumtion stiger som andel av BNP. Hushållens finansiella sparkvot minskar därmed, vilket i sin tur dämpar det totala finansiella sparandet gentemot omvärlden och i förlängningen nettoexporten.

³⁷ Se Konjunkturinstitutet (2020c).

³⁸ I beräkningarna används flera modeller, KAMEL för framskrivning av arbetsmarknadsvariabler, DEMOG för framskrivning av demografiskt betingad efterfrågan, KAMEL för makroekonomins utveckling samt FIMO för utvecklingen av det finansiella sparandet i ekonomins sektorer. Dessutom används Pensionsmyndighetens Pensionsmodell som stöd för att beräkna utbetalningarna av inkomst- och premiepension.

SVAGT RESURSU NYTTJANDE TILL FÖLJD AV COVID-19 PANDEMIN I UTGÅNGSLÄGET

Sverige befinner sig 2021 fortsatt i en djup lågkonjunktur (se diagram 57). Konjunktoren bottenade dock det andra kvartalet 2020. Under det tredje kvartalet 2020 återhämtade sig ekonomin mer än förväntat men en andra våg av smittspridning i Sverige och övriga Europa innebär att återhämtningen bröts tillfälligt. De pågående vaccineringskampanjerna innebär att aktiviteten i ekonomin tar fart igen under 2021. En mycket expansiv finanspolitik stödjer ekonomin under pandemin med rekordstora ofinansierade åtgärder under 2020 och 2021. Lågkonjunktoren förblir djup trots det och arbetslösheten uppgår i genomsnitt till 9 procent år 2021 (se diagram 58). Framöver återgår resursutnyttjandet mot normala nivåer och BNP-gapet bedöms bli balanserat från 2023 och förblir så till och med 2030 (se diagram 57). Bortom 2030 bygger beräkningarna på antagandet om att ekonomin inte utsätts för några chocker vilket innebär att ekonomin utvecklas i takt med den potentiella tillväxten.

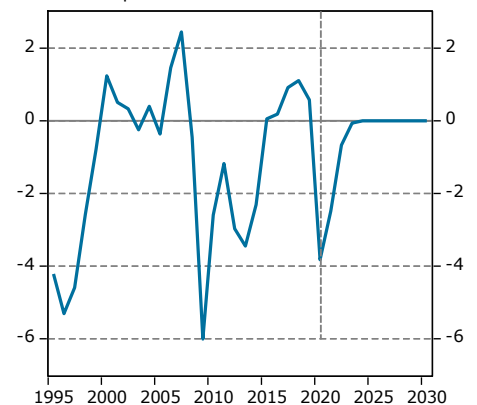
Sysselsättningsgraden befann sig före covid-19 pandemin på höga nivåer jämfört med de senaste decennierna. Det negativa avtrycket av pandemin ebbat gradvis ut framöver och sysselsättningen återhämtar sig och är 2025 åter igen på höga nivåer (se diagram 59). Arbetslösheten, som det senaste decenniet i genomsnitt varit ungefär 7,5 procent, sjunker från 9 procent år 2021 till ungefär 7 procent till 2025 (se diagram 58).

Långsiktig utveckling på arbetsmarknaden

Från och med 2031 ligger Konjunkturinstitutets långsiktiga arbetsmarknadsmodell till grund för framskrivningarna av arbetsmarknaden. Dessutom beaktas Konjunkturinstitutets bedömningar av hur tidigare arbetsmarknadspolitiska åtgärder och tillfälliga effekter påverkar arbetsmarknadens funktionssätt. I scenariot stiger såväl sysselsättningsgraden som arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 15–74 år (se diagram 59). Detta förklaras främst av att gruppen utomeuropeiskt födda ökar som andel av den arbetsföra befolkningen (se diagram 60). Denna grupp har en lägre sysselsättningsgrad än inrikes födda, men arbetskraftsstatusen bland utrikes födda varierar bland annat med hur länge en person vistats i landet. Många nyanlända utomeuropeiskt födda har initialt bristande språkkunskaper och saknar nätverk och i vissa fall utbildning som är relevant för den svenska arbetsmarknaden. Arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad antas successivt öka i denna grupp i takt med att den genomsnittliga vistelsetiden i Sverige ökar. Efter 15 år i landet antas nyanlända

Diagram 57 BNP-gap

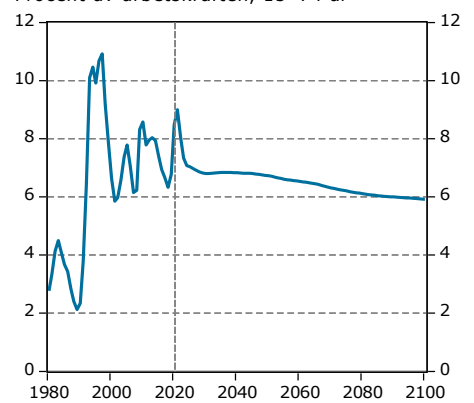
Procent av potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 58 Arbetslöshet

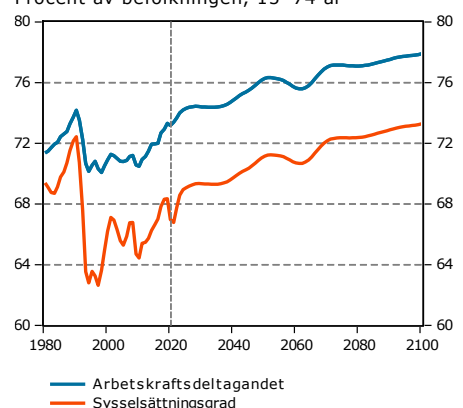
Procent av arbetskraften, 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 59 Arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad

Procent av befolkningen, 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

utomeuropeiskt födda vara på samma nivå som övriga utomeuropeiskt födda.³⁹

STIGANDE MEDELLIVSLÄNGD TALAR FÖR FÖRLÄNGT ARBETSLIV

Efter 2040 ökar arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden. Detta till följd av att andelen inrikes födda, som historiskt har högt arbetskraftsdeltagande, växer och att arbetslivet förlängs i takt med att medellivslängden ökar. I dag är den förväntade återstående livslängden för en 65-åring drygt 20 år. I SCB:s befolkningsframskrivning har den ökat till drygt 23 år till 2050 och till 27 år till 2100. I basscenariot antas att den stigande medellivslängden delvis sker i form av fler friska, aktiva år. Den väntas därför gå hand i hand med ett förlängt arbetsliv.

Utträdesåldern, det vill säga den ålder då man lämnar arbetsmarknaden, antas öka med medellivslängden, om än i något lägre takt. Utträdesåldern antas stiga med ungefär två tredjedelar av ökningen i den förväntade återstående medellivslängden för en 65-åring.⁴⁰ Det innebär att fördelningen mellan år i arbetsliv och år som pensionär ökar. Samtidigt antas att inträdesåldern på arbetsmarknaden inte förändras över tiden. År 2050 antas den genomsnittliga utträdesåldern ha ökat med ungefär tre år och 2100 med knappt fem år. Detta innebär att 60-åringar 2100 i genomsnitt betar sig ungefär som dagens 55-åringar vad gäller arbetskraftsdeltagande, sysselsättningsgrad, arbetade timmar med mera.⁴¹

Antagandet om stigande utträdesålder bedöms vara förenligt med Pensionsöverenskommelsen (se marginalrutan ”Beslut om höjda åldersgränser i pensionssystemet” och diagram 10 i kapitel 1). Med en förväntad återstående livslängd för en 65-åring på 20 år är den förväntade tiden som pensionär i dag ungefär hälften så lång som tiden i arbetslivet. Denna relation består i stora drag i scenariot till och med 2100. Antalet pensionärer som andel av

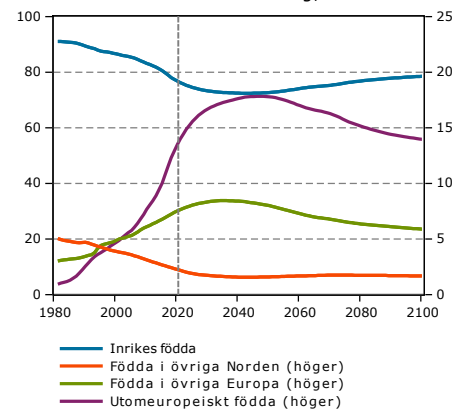
³⁹ Se Konjunkturinstitutet (2016).

⁴⁰ Utträdesåldern från arbetsmarknaden är den genomsnittliga ålder då de förvärvsarbetande lämnar arbetskraften, givet att de tillhör arbetskraften vid 50 års ålder, se Pensionsmyndigheten (2019).

⁴¹ Stigande utträdesålder från arbetsmarknaden framöver innebär en fortsättning av en redan pågående trend. Arbetskraftsdeltagandet i åldersgruppen 55–64 år har ökat trendmässigt sedan 1970-talet. Fram till 1990-talets början förklarades detta av kvinnors ökade arbetskraftsdeltagande. Sedan dess har deltagandet i arbetskraften ökat bland både män och kvinnor i denna åldersgrupp. I åldersgruppen 65–74 år har arbetskraftsdeltagandet ökat bland både män och kvinnor åtminstone sedan 2001 (då började SCB åter inkludera åldersgruppen 65–74 år i arbetskraftsundersökningarna). Det ökade arbetskraftsdeltagandet bland äldre har bidragit till att den genomsnittliga utträdesåldern har ökat med nästan två år sedan slutet av 1990-talet. Se vidare i exempelvis Laun och Palme (2017).

Diagram 60 Arbetsför befolkning efter födelseland

Procent av arbetsför befolkning, 15–74 år.



Källa: SCB.

Beslut om höjda åldersgränser i pensionssystemet

Det nuvarande pensionssystemet trädde i kraft 1999. Hösten 2019 beslutades vissa regelförändringar som innebär att flera åldersgränser höjs successivt fram till 2026. Från och med 2026 kommer åldersgränserna att styras av en så kallad riktålder. Riktåldern är tänkt att vara ett riktmärke för såväl lägsta pensionsålder att ta ut allmän inkomstpension som rätten att få arbeta kvar enligt Lagen om anställnings-skydd (LAS). Riktåldern förslås öka med 2/3 av den förväntade ökningen av medellivslängden vid 65 år. Förändringarna är:

2020

- Lägsta ålder för att ta ut allmän pension höjs från 61 till 62 år.
- LAS-ålder höjs från 67 till 68 år.

2023

- Lägsta ålder för att ta ut allmän pension höjs från 62 till 63 år.
- Lägsta ålder för garantipension höjs från 65 till 66 år.
- LAS-ålder höjs från 68 till 69 år.
- 65-årsgränser i trygghetssystemen höjs till 66 år.

2026

- Lägsta ålder för att ta ut allmän pension höjs från 63 till 64 år.
- Ålder för garantipension knyts till riktåldern.
- Övriga pensionsrelaterade åldrar och kringliggande system, inklusive LAS-åldern, knyts till riktåldern.

Personer med ett långt arbetsliv, minst 44 år, ska ges rätt till garantipension från 65 års ålder.

befolkningen ökar, men mindre jämfört med ett oförändrat arbetsmarknadsbeteende (se diagram 61).⁴²

Makroekonomin på lång sikt

Tillväxten i ekonomin bestäms från 2031 av den demografiskt betingade utvecklingen av arbetade timmar och den teknologiska utvecklingen som tillsammans med kapitalbildningen ger den aggregerade produktivitetstillväxten. Produktivitetstillväxten har historiskt varierat kraftigt (se diagram 62).⁴³ Under 1980- och 1990-talen var den i genomsnitt 1,9 procent per år för hela ekonomin men sedan 2000 har den i genomsnitt varit lägre, 1,4 procent per år och de senaste tio åren i genomsnitt endast 1,1 procent per år. Den lägre produktivitetstillväxten är inte ett enbart svenskt fenomen utan har även observerats i många andra länder. I framskrivningarna antas att produktivitetstillväxten i ekonomin som helhet blir 1,3 procent framöver (se diagram 63). Efter 2030 sker små variationer i produktivitetstillväxten till följd av att försörjningsbalansens sammansättning förändras då de olika delarna av efterfrågesidan är förknippade med produktion i branscher med olika hög produktivitetstillväxt.

Antalet arbetade timmar ökar långsammare fram till 2050 jämfört med perioden 1981–2020 (se tabell 3). Det förklaras dels av att befolkningen i arbetsför ålder växer långsammare än tidigare, dels av att gruppen utrikes födda, som antas ha lägre arbetskraftsdeltagande än inrikes födda, växer som andel av den arbetsföra befolkningen.

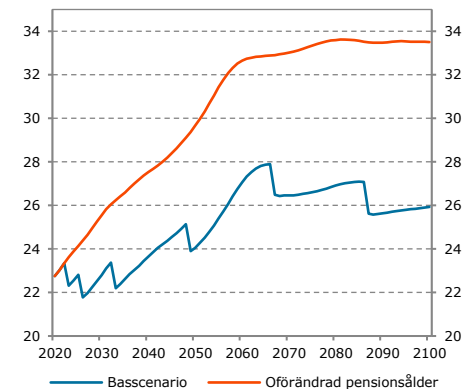
Tillsammans ger detta en i genomsnitt något avtagande BNP-tillväxt fram till mitten av 2050-talet. Efter 2050 är tillväxten i arbetade timmar än lägre än det historiska snittet till följd av en lägre befolkningstillväxt (se tabell 3).

⁴² I Pensionsmodellen bestäms utträdesåldern från arbetskraften av pensionsålderna i ålderspensionssystemet. Se <https://www.pensionsmyndigheten.se/statistik-och-rapporter/pensionsmodellen/pensionsmodellen>.

⁴³ Se Konjunkturinstitutet (2019c).

Diagram 61 Andel pensionärer i befolkningen

Procent av total befolkning

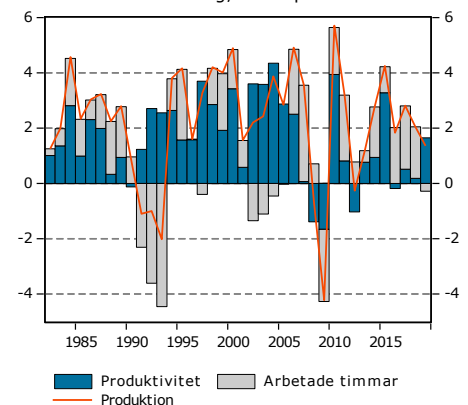


Anm. Pensionär avser i diagrammet en individ som tar emot ålderspension, vilket inte behöver innebära att man slutar arbeta eftersom man kan arbeta och ta ut ålderspension samtidigt.

Källor: Pensionsmyndigheten och Konjunkturinstitutet.

Diagram 62 Historisk utveckling av produktion, arbetade timmar och produktivitet

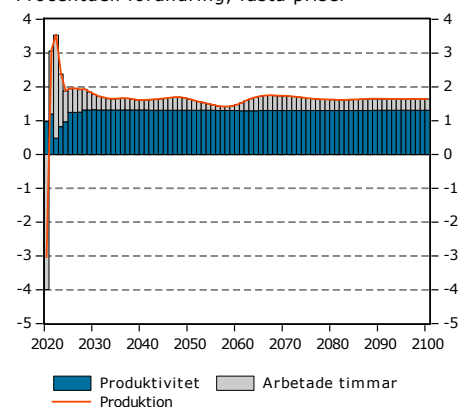
Procentuell förändring, fasta priser



Källa: SCB.

Diagram 63 Produktion, arbetade timmar och produktivitet i scenariot

Procentuell förändring, fasta priser



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 3 Arbetsmarknaden, produktivitet och BNP

Genomsnittlig procentuell förändring om inget annat anges

	1981– 2020	2021– 2050	2051– 2100
Befolkning	0,6 (0,6)	0,5 (0,5)	0,3 (0,3)
Arbetskraft	0,6 (0,6)	0,5 (0,4)	0,3 (0,3)
Sysselsättning	0,4 (0,5)	0,5 (0,4)	0,3 (0,4)
Arbetade timmar	0,5 (0,6)	0,6 (0,4)	0,3 (0,3)
Produktivitet ¹	1,6 (1,6)	1,2 (1,4)	1,3 (1,4)
BNP, fast pris	2,1 (2,2)	1,8 (1,8)	1,6 (1,7)
Hushållens konsumtion	1,8 (2,0)	2,2 (2,1)	1,9 (2,1)
Offentlig konsumtion	1,2 (1,2)	1,0 (1,0)	0,7 (0,8)
Investeringar	2,8 (2,9)	2,1 (1,9)	2,1 (2,2)
Export	4,7 (4,9)	2,9 (2,6)	2,5 (2,6)
Import	4,1 (4,3)	3,0 (2,7)	2,5 (2,7)
BNP per capita, fast pris	1,5 (1,7)	1,4 (1,3)	1,3 (1,4)
BNP, löpande pris	5,5 (5,6)	4,0 (4,0)	3,9 (4,0)
Ränta femårig statsobligation ²	5,2 (5,2)	2,7 (3,3)	4,0 (4,2)

¹ Genomsnittet är beräknat för åren 1982–2020 i första kolumnen. ² Procent, genomsnitt för perioden. Genomsnittet för räntan är beräknat för 1985–2020 i första kolumnen.

Anm. Värdena för 2021–2050 och 2051–2100 är från rapportens basscenario. Siffror från föregående års rapport inom parentes.

Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRSÖRJNINGSBALANSENS DELAR STYRS AV DEN DEMOGRAFISKA UTVECKLINGEN

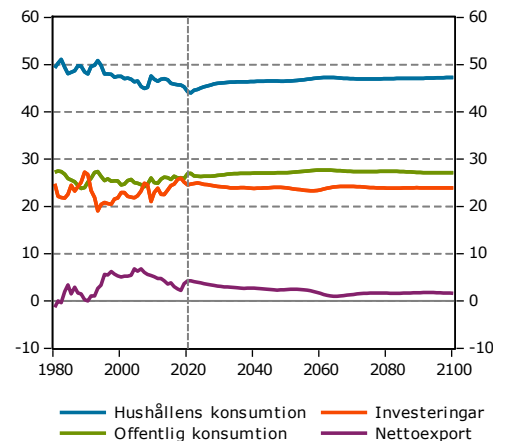
Utvecklingen av den offentliga konsumtionen bestäms av den demografiska utvecklingen plus den standardhöjning som beskrivs i avsnittet ”bibehållen personalitet” nedan. En stigande försörjningskvot gör att en allt större andel av de arbetade timmarna i ekonomin används för produktion av välfärdstjänster. Detta innebär att offentlig konsumtion ökar som andel av BNP och toppar under 2060-talet (se diagram 64).

Den demografiska utvecklingen innebär en förskjutning av befolkningen från en hög andel medelålders, som har hög sparbenägenhet, till äldre som använder sina sparmedel för att upprätthålla konsumtionen. Det antas därför att hushållens sparkvot, det vill säga sparandet som andel av disponibel inkomst, faller tillbaka framöver (se diagram 65). Detta motiverar ett minskat finansiellt nettosparande gentemot omvärlden (se diagram 66).⁴⁴

⁴⁴ Det finansiella sparandet i företagssektorn är från 2023 relativt oförändrat och i genomsnitt -2,5 procent av BNP under hela scenariot.

Diagram 64 Försörjningsbalans

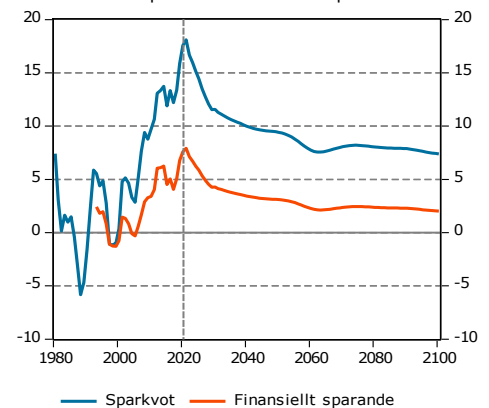
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 65 Hushållens sparande

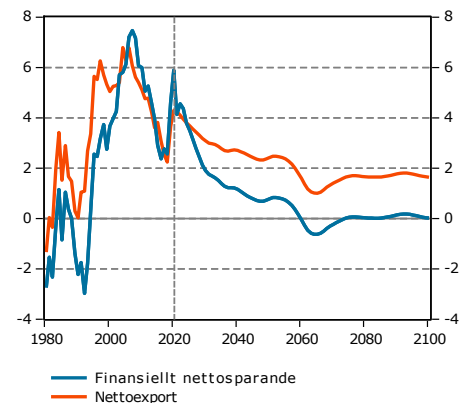
Procent av disponibel inkomst respektive BNP



Anm. Sparkvoten är hushållens totala sparande, inklusive kollektivt sparande i avtalspensioner och PPM-medel, som andel av disponibel inkomst. Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 66 Finansiellt sparande gentemot omvärlden

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det innebär att nettoexporten som andel av BNP trendmässigt minskar till mitten av 2060-talet för att därefter stiga något till strax under 2 procent av BNP. Hushållens minskade sparande innebär att deras konsumtion som andel av disponibel inkomst ökar liksom hushållens konsumtion som andel av BNP.

Investeringarna i ekonomin skrivs fram i en sådan takt att kapitalstocken i löpande priser är konstant i relation till förädlingsvärdet i löpande priser. Kapitalstocken antas vara 310 procent av BNP i löpande pris, vilket är detsamma som genomsnittet 2009–2017. Investeringarna varierar därför svagt kring knappt 25 procent av BNP under resten av seklet.

AVKASTNING OCH RÄNTA PÅ FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

I nuläget är ränteläget betydligt lägre än vad det har varit historiskt. Exempelvis har den femåriga statsobligationen en ränta kring noll procent vilket kan jämföras med genomsnittet 1981–2018 på 5,6 procent (se diagram 67). Framöver antas de nominella räntorna på statsskuldsväxlar och statsobligationer gradvis öka, till följd av globala faktorer som avtagande sparbenägenhet i tillväxtekonomier, normalisering av global osäkerhet och ökande statsskulder i andra länder.⁴⁵

Beroende på löptid antas olika marknadsräntor nå en nivå på mellan 3,7 och 4,3 procent 2050 och är därefter konstanta (se marginalrutan ”Antaganden för räntor och avkastningar”).⁴⁶ Den implicita offentliga skuldräntan ökar fram till 2050 för att därefter vara konstant på 4,1 procent (se diagram 68). Impliciträntan på den offentliga sektorns räntebärande tillgångar ökar till knappt 4,0. Direktavkastningen på icke-räntebärande tillgångar har samma utvecklingsbana och blir på sikt 4,4 procent. Detta innebär att impliciträntan för de finansiella tillgångarna som helhet blir 4,2 procent från 2050 och framåt. Värdeförändringen ligger runt 1,6 procent för aktier som innehas av offentlig sektor från 2023 och framåt. Inflationen antas vara i linje med inflationsmålet, det vill säga 2,0 procent, från 2031 och framåt. Den reala årliga totalavkastningen på aktier är i genomsnitt under perioden 2020–2100 då knappt 3,4 procent.

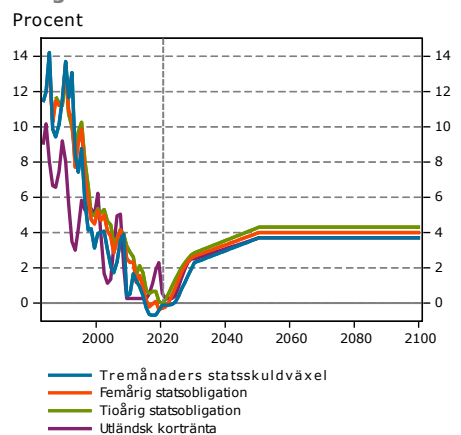
⁴⁵ Se Konjunkturinstitutet (2019d).

⁴⁶ Normalt kan ett lands finansiella ställning antas påverka den räntesats till vilken den offentliga sektorn kan låna. Goda offentliga finanser med årliga överskott och låg skuldsättning belönas med en låg räntesats på kapitalmarknaden. I beräkningarna i denna rapport bortses från detta samband. Således utvecklas räntesatserna oberoende av den offentliga sektorns finansiella ställning.

Antaganden för räntor och avkastningar

Fram till 2030 bygger utvecklingen av räntor och avkastningar på Konjunkturinstitutets medelfristiga scenario. Därefter går marknadsräntor samt impliciträntor på räntebärande tillgångar och skulder samt avkastningar på icke-räntebärande tillgångar mot en jämviktsnivå som nås 2050. Jämviktsnivån bestäms utifrån förväntningar om den framtida korta räntan, baserade på den amerikanska obligationsmarknaden för 30-åriga statsobligationer och beräknat med hjälp av Nelson-Siegel och Svenssons modeller. I scenariot antas att det inte finns någon växelkurseffekt och därmed differens mellan den svenska korta räntan och en global kort jämviktsränta.

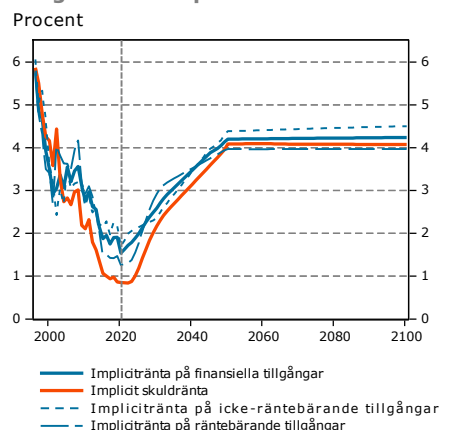
Diagram 67 Marknadsräntor



Anm. Med utländsk kortränta avses den amerikanska centralbankens styrränta.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 68 Impliciträntor



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Finanspolitik

I takt med att befolkningen växer, genomsnittsåldern ökar och beteendemönster förändras, påverkas förutsättningarna för den framtida politiken. I rapporten används begreppet bibehållet offentligt välfärdsåtagande. Med det menas att den offentliga sektorn upprätthåller servicenivån per brukare på de individuella välfärdstjänsterna. Den del av den offentliga konsumtionen som avser kollektiva tjänster, som försvar, rättsväsende och miljö, följer utvecklingen av befolkningen i sin helhet. Vidare bibehålls inkomstskyddet i de statliga och kommunala transfereringarna till hushållen. Andra delar av det offentliga åtagandet, såsom samhällsekonomisk effektivitet, inkomstfördelning eller makroekonomisk stabilitet beaktas inte.⁴⁷ De antaganden som görs i rapporten innebär att de offentliga utgifterna ökar över tiden på ett sätt som förutsätter aktiva beslut om nya utgiftsåtgärder. De offentliga primära inkomsterna antas däremot utvecklas i enlighet med nuvarande skatteregler.

De antaganden som görs är beräkningsmässiga och ska inte ses som en lämplighetsbedömning för den framtida politiken. De framtida utvecklingsbanorna av de offentliga finanserna ska ses som en konsekvensanalys och inte som en prognos för den offentliga sektorns framtida omfattning.

BIBEHÅLLEN PERSONALTÄTHET

För att välfärdsåtagandet ska bibehållas på dagens nivå, enligt Konjunkturinstitutets definition, ska personaltätheten i välfärdstjänsterna per brukare vara stabil över tiden. Därför skrivs offentlig konsumtion i fasta priser fram med den demografiska utvecklingen. Den konsumtion som berör kollektiv konsumtion utvecklas i takt med den totala befolkningsutvecklingen, medan den konsumtion som är individuell skrivs fram utifrån hur befolkningen i olika åldersgrupper utvecklas (se marginalrutan ”Individuella och kollektiva tjänster”). Efterfrågan av individuella välfärdstjänster skiljer sig väsentligt åt mellan olika åldrar och störst är efterfrågan bland barn och äldre invånare. Barn och unga konsumerar i huvudsak utbildning medan äldre främst

Individuella och kollektiva tjänster

Offentlig konsumtion delas in i nationalräkenskaperna in i individuell och kollektiv konsumtion. Individuella tjänster är sådana som efterfrågas och konsumeras av en enskild individ. Exempel på individuell konsumtion är utbildning, sjukvård, äldreomsorg och personlig assistans. Ungefär 75 procent av all offentlig konsumtion är individuell, varav 90 procent återfinns i kommunsektorn.

Kollektiva tjänster är sådana som inte direkt kan kopplas till en enskild individ utan tillhandahålls samtidigt till alla individer. Exempel på kollektiv konsumtion är försvar, räddningstjänst och rättsväsende, underhåll av vägar och järnvägar och forskning och utveckling. Ungefär 25 procent av all offentlig konsumtion är kollektiv, och 70 procent av denna återfinns i staten.

⁴⁷ Finanspolitiken kan sägas syfta till att leverera offentliga tjänster och transfereringar på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt med en önskvärd fördelningspolitisk profil. Den samhällsekonomiska effektiviteten är starkt kopplad till skattesystemets utformning. En vedertagen uppfattning är att ett enhetligt skattesystem som inte förändras över tiden minimerar de snedvridningar som beskattning kan ge upphov till (så kallad ”tax-smoothing”). Överskotts målet och en stabil nettoställning bidrar till att minska riskerna för att skattesystemet behöver ändras av offentligfinansiella skäl. Därför kan uppfyllelse av dessa mål även bidra till samhällsekonomisk effektivitet och en jämn fördelning av den offentliga välfärden mellan generationer. Goda offentliga finanser ger även utrymme för stabiliseringspolitik i syfte att utjämna konjunktursvängningar. Se vidare diskussion i Konjunkturinstitutet (2008).

konsumerar äldreomsorg (vilket ingår i socialt skydd) samt hälso- och sjukvård.

Utöver konstant personaltäthet antas även att kostnaderna för löner, kapital och insatsvaror utgör konstanta kostnadsandelar i produktionen av välfärdstjänsterna samt att priserna på kapital och insatsförbrukning ökar långsammare än lönerna. Det medför en trendmässig ökning av standarden till följd av att mer och/eller bättre utrustning per arbetad timme kan införskaffas över tiden. Välfärdstjänsterna antas trendmässigt följa med i den tekniska utvecklingen över tid. Standardhöjningen antas vara 0,4 procent per år. En sådan trendmässig ökning av standarden i välfärdstjänsterna har också skett historiskt (se diagram 69). Konjunkturinstitutets bedömning är att standardhöjningen varit 0,4 procent i genomsnitt under perioden 1994–2019. Efter krisen på 1990-talet hölls den offentliga konsumtionen tillbaka för att stärka de offentliga finanserna. Åren 1998–2019 har standardhöjningen varit 0,6 procent i genomsnitt.

Kommunala investeringar i löpande pris utvecklas med kommunal konsumtion i löpande pris och följer därmed ungefär med den demografiska utvecklingen. Det bygger på antagandet att till exempel behovet av klassrum ökar med 10 procent om elevantalet i skolan ökar i sådan utsträckning att 10 procent fler lärare behövs.

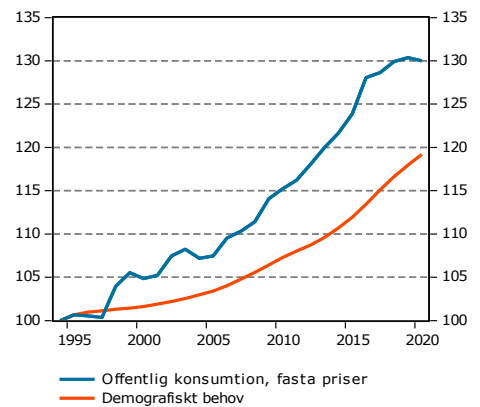
Statliga investeringar i löpande priser, som framför allt består av investeringar i infrastruktur och försvaret, har en svagare koppling till den demografiska utvecklingen och antas därför utvecklas i takt med BNP i löpande pris.

BIBEHÅLLEN ERSÄTTNINGSGRAD I TRANSFERERINGARNA

I beräkningarna bibehålls även inkomstskyddet vilket innebär att de genomsnittliga ersättningsnivåerna i transfereringarna i förhållande till de genomsnittliga inkomsterna bibehålls. Ersättningsnivån i de olika transfereringssystemen skrivs därmed fram med de genomsnittliga lönerna så att ersättningsgraden är konstant. Lönesumman utvecklas i takt med BNP i löpande pris, vilket innebär att transfereringarnas andel av BNP bara varierar marginellt under scenarioperioden.

Diagram 69 Standardhöjning av välfärdstjänster

Index 100=1994



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

INKOMSTPENSIONER STABILICERAS SOM ANDEL AV BNP

Inkomstpensionen betalas av ålderspensionssystemet.⁴⁸ Detta är ett självreglerande slutet system vilket innebär att tillgångarna balanseras mot de framtida nettoutbetalningarna. Systemet har i nuläget bara regler för stora underskott, vilka kom till användning då den så kallade ”bromsen” aktiverades efter finanskrisen. Men enligt samma princip kan inkomstpensionen förväntas öka om det finns stora överskott i systemet.⁴⁹ I basscenariot antas att överskott delas ut från 2031 så pensionerna ökar något snabbare än lönerna från 2031 och framåt. Utan utdelning av överskotten skulle ålderspensionssystemets nettoförmögenhet trendmässigt öka, men med den antagna utdelningen stabiliseras förmögenheten på knappt 30 procent av BNP.

OFÖRÄNDRADE SKATTEREGLER EFTER 2021

Inkomsterna utvecklas med skattebaserna enligt 2021 års regler vilket inkluderar beslutade temporära skatteändringar under 2022–2023. Eftersom olika skattebaser beskattas olika mycket beror utvecklingen av skatter och avgifter som andel av BNP på sammansättningen av BNP. Till exempel påverkar den demografiska utvecklingen med en åldrande befolkning hur hushållens konsumtion som andel av BNP utvecklas. Hushållens konsumtion är en viktig skattebas genom mervärdesskatten (moms). Med en större andel äldre och därmed pensionärer i befolkningen hålls BNP tillbaka eftersom en mindre andel av befolkningen arbetar. Samtidigt vill äldre upprätthålla sin konsumtion och använder sina sparade medel till detta, vilket sammantaget får hushållens konsumtion som andel av BNP att öka, vilket bidrar till att höja skattekvoten vid oförändrade skatteregler.

KOMMUNSEKTORN NÅR GOD EKONOMISK HUSHÅLLNING

Kommunsektorn har krav på sig om att budgetera för att resultatet ska vara i balans och att ha en god ekonomisk hushållning. Konjunkturinstitutets operationalisering av god ekonomisk hushållning är att kommunsektorns nettoförmögenhet på sikt ska vara stabil som andel av BNP. Konjunkturinstitutet bedömer att detta uppnås när det finansiella sparandet i kommunsektorn uppgår till –0,3 procent av BNP. I hållbarhetsberäkningarna

⁴⁸ En del av det allmänna inkomstpensionssystemet är premiepensionssystemet men enligt nationalräkenskaperna klassificeras den till den privata sektorn. Därutöver har många också en tjänstepension, som inte heller bekostas av den offentliga sektorn. Dock utgör premiepension och tjänstepension en växande andel av de totala pensionsutbetalningarna till pensionärer (se diagram 19 i kapitel 1). De som inte har en tillräcklig inkomstpension kan få garantipension och pensionstillägg, samt bostadstillägg och äldreförsörjningsstöd, men dessa betalas av staten och inte det allmänna inkomstpensionssystemet.

⁴⁹ Se SOU 2004:105.

justeras därmed statsbidragen så att 2021 års skatteregler och den antagna utvecklingen av kommunala utgifter är förenliga med ett finansiellt sparande i kommunsektorn på -0,3 procent av BNP.

Bilaga 5: Tabeller

Tabell 4 Arbetsmarknaden, produktivitet och BNP i basscenariot

Procentuell förändring om inget annat anges

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Befolkning	0,2	0,9	0,9	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Arbetskraft	0,8	0,8	0,3	0,5	0,3	0,4	0,1	0,4	0,3	0,3	0,3
Sysselsättning	2,2	0,6	-1,6	0,5	0,3	0,4	0,2	0,5	0,3	0,4	0,3
Arbetade timmar	1,4	1,7	-4,0	0,5	0,3	0,3	0,2	0,4	0,3	0,3	0,3
Produktivitet	0,2	0,9	0,9	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
BNP, fast pris	4,9	5,7	-3,1	1,8	1,6	1,6	1,5	1,7	1,6	1,6	1,6
Hushållens konsumtion	5,5	4,1	-5,2	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Offentlig konsumtion	-0,6	1,0	-0,3	1,2	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7
Investeringar	6,7	6,0	-1,8	2,0	2,0	1,7	2,5	2,2	2,1	2,1	2,1
Export	12,3	10,2	-5,7	3,1	2,4	2,7	1,8	2,8	2,5	2,6	2,5
Import	12,5	11,0	-7,1	3,2	2,5	2,5	2,3	2,7	2,5	2,6	2,6
BNP per capita, fast pris	4,7	4,8	-3,9	1,2	1,3	1,3	1,2	1,4	1,3	1,3	1,3
BNP, löpande pris	6,3	7,0	-1,9	3,9	3,9	3,9	3,8	4,0	3,9	3,9	3,9
Ränta femårig statsobligation ¹	5,2	2,3	-0,3	2,6	3,3	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0

¹ Procent.

Källor: Macrobond, Riksbanken, SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 5 Offentliga finanser i basscenariot

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,6	46,9	47,0	47,3	47,2	47,2	47,2	47,3
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,5	42,7	42,8	43,1	43,0	43,0	43,0	43,1
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	47,2	47,7	48,0	48,5	48,1	48,1	47,8	47,7
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	27,0	27,2	27,7	27,4	27,4	27,2	27,1
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,7	6,0	6,1	6,2	6,1	6,1	6,1	6,1
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,7	-0,8	-0,9	-1,2	-0,8	-0,9	-0,6	-0,4
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8	0,6	0,5	0,4	0,3	0,4
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,3	-0,5	-0,2	-0,1
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	23,7	22,6	21,2	16,8	13,1	10,5	8,7	9,5
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	37,3	38,2	38,8	42,5	45,1	46,7	47,5	45,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 6 Alternativscenario: Överskottsmålet nås från och med 2023

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,8	47,1	47,3	47,8	47,4	47,4	47,1	47,1
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,7	42,9	43,1	43,6	43,2	43,2	42,9	42,9
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	47,2	47,7	48,0	48,5	48,1	48,1	47,8	47,7
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	27,0	27,2	27,7	27,4	27,4	27,2	27,1
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,7	6,0	6,1	6,2	6,1	6,1	6,1	6,1
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	25,4	26,7	27,0	27,2	26,6	25,9	25,2	24,6
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	35,6	34,0	33,1	32,2	31,7	31,4	31,0	30,8

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 7 Alternativscenario: Ingen standardhöjning i välfärdstjänsterna

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,6	46,9	47,1	47,3	47,2	47,1	46,9	46,9
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,5	42,8	43,0	43,2	43,2	43,1	43,0	43,0
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	47,2	46,6	45,7	45,2	43,7	42,8	41,6	40,6
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	26,0	25,1	24,6	23,4	22,5	21,5	20,6
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,7	6,0	6,1	6,2	6,1	6,1	6,1	6,1
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	4,9	4,8	4,8	4,7	4,6	4,5	4,4
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,7	0,4	1,3	2,1	3,4	4,3	5,4	6,3
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	1,0	1,7	2,7	4,0	5,8	8,0	10,5
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,1	1,4	3,0	4,8	7,5	10,1	13,3	16,8
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	23,7	29,0	45,2	71,0	106,9	153,5	210,1	277,4
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	37,3	31,4	13,9	-12,8	-50,2	-98,1	-156,2	-224,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 8 Alternativscenario: Högre kostnadstryck på grund av åldrande befolkning

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,7	47,1	47,3	47,6	47,5	47,7	47,7	47,9
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,6	42,9	43,0	43,3	43,2	43,2	43,3	43,4
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	47,4	48,4	49,5	50,6	50,5	51,3	51,4	52,1
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	27,6	28,3	29,4	29,4	30,1	30,2	30,8
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,8	6,0	6,2	6,2	6,1	6,1	6,1	6,1
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,6	5,7	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	5,0	5,1	5,2	5,2	5,3	5,3	5,4
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,7	-1,4	-2,2	-2,9	-3,0	-3,6	-3,7	-4,1
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	0,7	0,4	-0,4	-1,3	-2,4	-3,6	-5,0
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,0	-0,6	-1,8	-3,3	-4,3	-6,0	-7,3	-9,1
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	22,8	19,7	9,3	-11,3	-34,7	-63,5	-96,1	-131,6
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	36,7	41,2	51,2	71,5	93,9	122,0	153,8	188,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 9 Alternativscenario: Ingen utdelning av överskott i pensionssystemet

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,5	46,7	46,7	47,0	46,8	46,8	46,7	46,7
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,4	42,5	42,5	42,7	42,6	42,5	42,4	42,5
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	46,9	47,0	46,9	47,6	47,1	47,0	46,6	46,5
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	27,0	27,2	27,7	27,4	27,4	27,2	27,1
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,4	5,2	5,1	5,3	5,1	5,1	4,9	4,9
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,7	-0,2	-0,3	0,1	0,1
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	1,0	1,2	1,4	1,7	2,0	2,5	3,2
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,3	0,7	1,0	0,8	1,4	1,7	2,6	3,3
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	23,9	27,3	33,3	38,8	45,0	55,0	68,3	86,8
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	37,4	40,0	43,5	51,0	57,1	63,2	69,3	73,6

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 10 Alternativscenario: Balansmål för offentliga finanser

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,5	46,9	47,1	47,7	47,3	47,4	47,1	47,1
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,4	42,7	43,0	43,5	43,1	43,2	42,9	42,9
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	47,2	47,7	48,0	48,5	48,1	48,1	47,8	47,7
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	27,0	27,2	27,7	27,4	27,4	27,2	27,1
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,7	6,0	6,1	6,2	6,1	6,1	6,1	6,1
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	24,2	23,1	21,6	20,7	19,3	18,2	17,2	16,3
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	36,8	37,7	38,4	38,7	38,9	39,1	39,1	39,1

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Tabell 11 Alternativscenario: Tidigare års ränte- och avkastningsantaganden

Procent av BNP

	2000	2010	2020	2030	2040	2050	2060	2070	2080	2090	2100
Primära inkomster	52,6	47,1	47,7	46,6	46,7	46,9	47,1	47,1	47,1	47,1	47,1
Skatter och avgifter	48,6	42,9	43,2	42,4	42,6	42,7	42,9	42,9	42,9	42,9	42,9
Primära utgifter	48,2	47,8	51,9	47,2	47,6	47,5	48,1	47,6	47,7	47,3	47,3
Konsumtion	24,5	25,0	26,9	26,7	27,0	27,2	27,7	27,4	27,4	27,2	27,1
Inkomstpensioner	5,7	6,1	6,6	5,7	5,9	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Sociala transferingar (exkl inkomstpensioner)	10,2	8,0	6,9	5,7	5,5	5,5	5,5	5,4	5,4	5,3	5,3
Investeringar	3,9	4,5	5,1	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Primärt finansiellt sparande	4,3	-0,7	-4,2	-0,7	-0,8	-0,7	-1,0	-0,6	-0,6	-0,3	-0,1
Kapitalinkomster, netto	-1,2	0,6	0,8	0,7	0,2	-0,2	-0,4	-0,7	-0,9	-1,0	-1,1
Finansiellt sparande	3,1	0,0	-3,4	0,1	-0,6	-0,8	-1,4	-1,2	-1,5	-1,3	-1,2
Finansiell nettoställning	-9,9	16,5	27,3	24,3	23,1	18,6	9,9	2,5	-3,4	-8,2	-10,0
Maastrichtskuld	50,3	38,1	39,6	37,2	39,8	44,2	52,3	58,4	63,2	66,8	67,7

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Referenser

- Burnside, C. (2005), *Fiscal sustainability in theory and practice*, The World Bank, Washington, D.C.
- Europeiska unionens råd (2020), ”Statement of EU ministers of finance on the Stability and Growth Pact in light of the COVID–19 crisis”, pressmeddelande, 23 mars 2020, <http://europa.eu/!JQ99Wp>.
- Finansdepartementet (2015), Nya regler för AP-fonderna, departementspromemoria, Ds 2015:34.
- Konjunkturinstitutet (2008), ”Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankeram”, Specialstudie 16.
- Konjunkturinstitutet (2015a), ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor”, Specialstudie 45.
- Konjunkturinstitutet (2015b), ”Hållbarhetsrapport 2015 för de offentliga finanserna”, Specialstudie 43.
- Konjunkturinstitutet (2016), ”Utvecklingen på arbetsmarknaden på lång sikt”, fördjupning i *Konjunkturläget* december.
- Konjunkturinstitutet (2018a), ”Effekter av pensionsuppgrörelsen på arbetsmarknaden”, fördjupning i *Konjunkturläget* mars.
- Konjunkturinstitutet (2018b), ”Hållbarhetsrapport 2018”, Specialstudie 2018:2.
- Konjunkturinstitutet (2019a), ”Ramverk inget stort hinder för tillfälligt expansiv finanspolitik”, fördjupning i *Konjunkturläget*, december.
- Konjunkturinstitutet (2019b), ”Hållbarhetsrapport 2019”, Specialstudie 2019:2.
- Konjunkturinstitutet (2019c), ”BNP per capita – en historisk jämförelse med åren framöver”, fördjupning i *Konjunkturläget*, oktober.
- Konjunkturinstitutet (2019d), ”Ny, lägre bedömning av realräntor på tio års sikt”, fördjupning i *Konjunkturläget*, december.
- Konjunkturinstitutet (2020a), *Konjunkturläget* december.
- Konjunkturinstitutet (2020b), ”Hållbarhetsrapport 2020”, Specialstudie 2020:5.
- Konjunkturinstitutet (2020c), ”Budgetpropositionen för 2021”, fördjupning i *Konjunkturläget* september.
- Laun, L. och M. Palme (2017), ”Vad förklarar de senaste 20 årens ökade arbetskraftsdeltagande bland äldre i Sverige?”, Rapport 2017:18, IFAU.
- Lindgren, B. (2016), ”The rise in life expectancy, health trends among the elderly, and the demand for health and social care”, Working Paper No. 142, Konjunkturinstitutet.
- Nelson, C. och Siegel, A.F. (1984), ”Parsimonious Modeling of Yield Curves”, *The Journal of Business*, sid. 473–89.
- Pensionsmyndigheten (2019), ”Medelpensioneringsålder och utträdesålder, med mera. Svar på regleringsbrevsuppdrag 2019”, rapport.

- Pensionsmyndigheten (2020), ”Inkomstpensionstillägg Ds 2020:7, S2020/01478/SF”, remissyttrande.
- Regeringens proposition (prop. År 2018/19:133), En riktålder för höjda pension och följsamhet till ett längre liv.
- Regeringens proposition (prop. År 2020/21:1), Budgetpropositionen för 2021.
- Socialdepartementet (1992), ”Ett reformerat pensionssystem – bakgrund, principer och skiss”, departementspromemoria, Ds 1992:89, Pensionsarbetsgruppen.
- Socialdepartementet (2018), ”Pensionsgruppens överenskommelse om långsiktigt höjda och trygga pensioner”, Pensionsgruppen.
- SOU 2004:105, *Utdelning av överskott i inkomstpensionsystemet*, betänkande av UTÖ-utredningen
- Svensson, L.E.O. (1994), ”Estimating and interpreting forward interest rates: Sweden 1992–1994”, Working Paper No. 4871, National Bureau of Economic Research.