

Specialstudier

Nr 45. Augusti 2015



Konsekvenser av att införa
ett balansmål för finansiellt
sparande i offentlig sektor





Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor

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 forskar 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 miljöpolitikens samhällsekonomiska aspekter.

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 hittar du under www.konj.se/statistik.

Förord

Regeringen gav i mars 2015 Konjunkturinstitutet i uppdrag att utreda konsekvenserna av ett nytt mål för den offentliga sektorns finansiella sparande. I denna specialstudie avrapporteras uppdraget.

Arbetet med rapporten har följts av en referensgrupp bestående av professor Torben M. Andersen (Århus universitet), chefsekonom Lars Hörngren (Riksgäldskontoret) och docent Anna Seim (Stockholms universitet).

Erik Höglén har varit projektledare. Helena Bornevall, Göran Hjelm, Erik Jonasson, Kristian Jönsson och Helena Knutsson har också deltagit i projektet.

Stockholm den 14 augusti 2015.

Mats Dillén
Generaldirektör

Innehåll

Rapportens viktigaste slutsatser	9
Sammanfattning.....	11
1 Utgångspunkter för analysen.....	25
1.1 Mål för finanspolitiken	25
1.2 Operationalisering av ett finanspolitiskt mål	30
1.3 Indikatorer för att belysa konsekvenserna av balansmål.....	35
1.4 Revideringar av saldomålet	36
2 De offentliga finansernas utveckling sedan överskottsmålet infördes.....	39
2.1 Kort bakgrund till överskottsmålet	39
2.2 Det finansiella sparandet 2000–2014	40
2.3 Offentlig sektors tillgångar och skulder 2000–2014	42
3 Långsiktiga konsekvenser av ett balansmål	49
3.1 De offentliga utgifterna till 2040	50
3.2 Finansiering av de offentliga utgifterna	57
3.3 Saldomål och offentliga finanser på lång sikt	60
3.4 Offentliga finanser till 2040.....	63
3.5 Saldomål och långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna	73
3.6 Långsiktiga makroekonomiska konsekvenser av ett balansmål	77
3.7 Slutsatser.....	77
Appendix. Långsiktigt makroskenario	79
4 Stabiliseringspolitiska konsekvenser av ett balansmål	83
4.1 Finanspolitik över konjunkturcykeln – en principdiskussion	83
4.2 Svensk konjunkturcykel – en kort översikt	89
4.3 Offentliga finansers konjunktürkänslighet.....	93
4.4 Är säkerhetsmarginalerna tillräckliga vid ett balansmål?.....	102
4.5 Utveckling på kort sikt vid anpassning mot olika saldomål	106
4.6 Slutsatser.....	111
5 Utvärdering av framtida saldomål.....	115
5.1 Nuvarande uppföljning av överskottsmålet	115
5.2 Regeringens prognoser och utvärdering av ett saldomål	118
5.3 Uppföljning av ett balansmål.....	121
Referenser	123
Bilaga – Nyckelbegrepp.....	127

RUTOR

Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet	34
Exempel på modell för framtida revideringar av saldomålet	37
Dekomponering av offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet	44
Dekomponering av statsskuldens förändring	48
Liten skillnad i skattetryck på lång sikt vid olika saldomål.....	59
Statsskuldens långsiktiga utveckling	66
Saldomål för oförändrad nettoförmögenhet och konstanta skatter.....	71
EU:s finanspolitiska regelverk	87
Aktiva finanspolitiska beslut kan parera effekter av automatiska stabilisatorer	94
Asymmetrisk konjunkturcykel försvårar utvärdering	118

Rapportens viktigaste slutsatser

MÅLETS TROVÄRDIGHET ÄR CENTRAL

Ett saldomål har inget egenvärde utan finns till för att stödja grundläggande mål om effektivitet och fördelning. Ett saldomål kan också stärka finanspolitikens trovärdighet. Detta gynnar såväl den offentligfinansiella utvecklingen som möjligheten att bedriva stabiliseringspolitik och främjar därutöver den allmänna ekonomiska utvecklingen genom att öka den ekonomiska politikens förutsebarhet.

ÖVERSKOTTSMÅLET HAR BIDRAGIT TILL ATT STÄRKA FINANSPOLITIKENS TROVÄRDIGHET

Överskottsmålet har bidragit till en stark ställning för de offentliga finanserna. Sedan målet infördes har den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor ökat och statsskulden minskat som andel av BNP. Detta har dock främst berott på värdeökningar av statens och ålderspensionssystemets aktieinnehav. Det finansiella sparandet har i genomsnitt understigit målnivån sedan 2000.

EN ÄLDRADE BEFOLKNING SÄTTER PRESS PÅ DE OFFENTLIGA FINANSERNA

En ökad andel äldre i befolkningen de närmaste decennierna medför högre offentliga utgifter som andel av BNP om det offentliga åtagandet ska vara oförändrat. Positiv finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor och låg statsskuld innebär att de offentliga finanserna är väl rustade för att möta detta. Men utgiftsutvecklingen innebär ändå att skatterna behöver höjas, eller det offentliga åtagandet sänkas, oavsett om ett överskottsmål eller ett balansmål ska styra de offentliga finanserna.

ÖVERGÅNG TILL BALANSMÅL GER ENDAST TILLFÄLLIGT UTRYMME FÖR HÖGRE UTGIFTER ELLER LÄGRE SKATTER

De närmaste åren innebär en övergång till ett balansmål inget positivt budgetutrymme eftersom det finansiella sparandet är negativt i utgångsläget. Åtstramningsbehovet blir dock mindre och under perioden 2020–2040 finns ett utrymme för högre utgifter eller lägre skatter (mindre skattehöjningar) på i genomsnitt 25 miljarder kronor per år vid ett balansmål jämfört med ett överskottsmål. På ännu längre sikt finns inget extra budgetutrymme vid balansmål jämfört med ett överskottsmål, så de ökade utgifter eller lägre skatter som kan genomföras 2020–2040 måste vara temporära om balansmålet ska hållas. Därmed kan skatterna förväntas bli lika höga på lång sikt, framåt 2060-talet, oavsett om ett överskottsmål eller ett balansmål tillämpas.

HÅLLBAR FINANSPOLITIK VID SÅVÄL ÖVERSKOTTSMÅL SOM BALANSMÅL

På lång sikt finns en stark koppling mellan offentlig sektors finansiella sparande och dess finansiella nettoförmögenhet. Vid ett balansmål beräknar Konjunkturinstitutet att nettoförmögenheten på lång sikt stabiliseras på ca 20 procent av BNP, vilket i stort sett motsvarar dagens nivå. Om överskottsmålet fortsätter att gälla blir nettoförmögenheten i stället ca 45 procent av BNP. Finanspolitiken kan därmed betraktas som finansiellt hållbar oavsett om ett balans- eller överskottsmål tillämpas, förutsatt att målet är trovärdigt och nås.

INGA LÅNGSIKTIGA EFFEKTER PÅ SYSSELSÄTTNINGEN AV ETT ÄNDRAT MÅL

Den långsiktiga sysselsättningsutvecklingen beror främst på arbetsmarknadens funktionssätt och på drivkrafterna att arbeta. Konjunkturinstitutet bedömer att dessa faktorer påverkas i mindre grad av en övergång till ett balansmål. Därmed bedöms de långsiktiga sysselsättningseffekterna av ett ändrat mål vara försumbara. Förekomsten av ett trovärdigt mål för de offentliga finanserna kan dock gynna sysselsättningsutvecklingen på lång sikt genom att bidra till en stabil makroekonomisk miljö.

KORTSIKTIGA EFFEKTER BÖR INTE STYRA VALET AV MÅLNIVÅ

En övergång till ett balansmål minskar det åtstramningsbehov som för närvarande föreligger för finanspolitiken. Detta innebär att sysselsättningsutvecklingen blir något svagare de närmaste åren om politiken anpassas till ett överskottsmål jämfört med till ett balansmål. Skillnaden är dock inte särskilt stor, och det skulle skada finanspolitikens trovärdighet om detta argument gavs hög vikt vid valet av mål.

SÄKERHETSMARGINALERNA MINSKAR VID ETT BALANSMÅL

Möjligheten att bedriva aktiv konjunkturstabiliserande politik kräver säkerhetsmarginaler. Hur stora marginaler som krävs beror dels på hur ambitiös den konjunkturstabiliserande finanspolitiken ska vara, dels på hur djupa nedgångar som ska pareras. Även vid ett balansmål blir dock ställningen så pass stark att möjligheterna att bedriva stabiliseringspolitik inte kringskärs i någon betydande omfattning vid normala konjunkturstörningar. Det lägre finansiella sparande som ett balansmål innebär ökar dock risken att EU:s underskottsgräns bryts, men detta skulle kräva konjunkturedgångar av samma storleksordning som vid 1990-talskrisen eller finanskrisen.

AVVÄGNING MELLAN SÄKERHETSMARGINALER OCH LÄGRE SKATTER

Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att den finanspolitiska hållbarheten inte äventyras av en övergång till ett balansmål. Vidare bedöms den långsiktiga nivån på skatter och utgifter, liksom den långsiktiga sysselsättningen, inte påverkas i någon högre grad av en sådan övergång. Den centrala avvägningen vid valet av mål blir då mellan säkerhetsmarginaler och lägre skatter (mindre skattehöjningar) och/eller högre utgifter under perioden 2020–2040. En sådan avvägning är i slutändan politisk. Ju högre vikt som fästs vid goda säkerhetsmarginaler och möjligheten att bedriva en ambitiös stabiliseringspolitik vid större konjunkturedgångar, desto mer talar för att överskottsmålet ska behållas. Att bygga upp dessa säkerhetsmarginaler gynnar dock i viss utsträckning framtida generationer på bekostnad av de som arbetar de närmaste decennierna.

FÖRSTÄRK UPPFÖLJNINGEN OCH FÖRBERED KOMMANDE REVIDERING

Regeringen följer i dag upp överskottsmålet med flera indikatorer och baserat på prognoser som underskattar utgiftsutvecklingen i offentlig sektor. Detta medför en oklarhet kring huruvida målet nås, vilket talar för att förstärka uppföljningen av målet, till exempel genom att ge Finanspolitiska rådet mandat att identifiera målavvikelser. Om regeringen även fortsättningsvis ska följa upp målet bör detta ske baserat på en mer sannolik utgiftsutveckling än den som för närvarande presenteras i de ekonomiska propositionerna. Konjunkturinstitutet bedömer vidare att det skulle stärka målets roll och finanspolitikens trovärdighet om det utarbetades en tågorordning för framtida revideringar av saldomålet.

Sammanfattning

En gradvis stigande försörjningsbörda de kommande decennierna medför ett ökat utgiftstryck i offentlig sektor. Överskottsmålet har bidragit till att de offentliga finanserna står väl rustade för att möta detta. Men om det offentliga åtagandet ska bibehållas på nuvarande nivå måste skatterna likväl höjas, även om ett balansmål införs. Hur mycket beror bland annat på hur omfattande förlängning av arbetslivet som kan åstadkommas och på om en förbättrad hälsa kan omsättas i ett minskat vårdbehov högt upp i åldrarna. En övergång till ett balansmål skapar emellertid inget utrymme för lägre skatter eller högre utgifter på riktigt lång sikt, men ett visst temporärt utrymme uppstår fram till 2040. Säkerhetsmarginalerna minskar vid en övergång till ett balansmål och därmed också möjligheterna att använda finanspolitiken för att stabilisera konjunkturutvecklingen. På lång sikt väntas valet av målnivå inte påverka sysselsättningen. På kort sikt hämmas dock sysselsättningsutvecklingen något av en anpassning av finanspolitiken mot nuvarande överskottsmål, jämfört med om anpassningen sker mot ett balansmål. Åtstramningar i en konjunkturuppgång är dock en naturlig följd av en ambitiös stabiliseringspolitik. Det skulle skada den finanspolitiska trovärdigheten att tillmäta kortsiktiga effekter stor vikt vid valet av saldomål.

UPPDRAGET AVSER ATT UTREDA KONSEKVENSERNA AV ETT BALANSMÅL

Regeringen uppdrog i mars 2015 åt Konjunkturinstitutet att ”analysera konsekvenserna av att ändra den målsatta nivån för det finansiella sparandet från 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel till noll procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.” I uppdraget anges vidare att ”[a]nalyserna ska omfatta de kort- och långsiktiga effekterna på offentliga finanser, finanspolitikens hållbarhet samt möjligheterna att i framtiden möta större störningar i ekonomin med finanspolitiska åtgärder” och att ”eventuella effekter på sysselsättning, arbetslöshet och produktionsnivå på kort och lång sikt [ska] bedömas.”

KONSEKVENSERNA ANALYSERAS UTIFRÅN FINANSPOLITIKENS GRUNDLÄGGANDE MÅL

Ett finanspolitiskt mål ska underlätta uppfyllelsen av mer grundläggande målsättningar. Det brukar ofta, bland annat i de ekonomiska propositionerna samt i den så kallade ramverksskrivelsen, framhållas att finanspolitiska mål syftar till:

- Finanspolitisk hållbarhet
- Samhällsekonomisk effektivitet
- Jämn fördelning av resurser mellan generationer
- Att skapa säkerhetsmarginaler för ekonomiska störningar och förutsättningar för aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik
- Att motverka kortsiktighet i politiken

För att konsekvenserna av olika saldomål ska kunna analyseras utifrån de grundläggande målen måste dessa översättas till något mätbart. Analysen i kapitel 1 visar att de grundläggande målen är starkt kopplade till den offentliga sektorns nettoförmögenhet. Hållbarhet i de offentliga finanserna kräver att nettoförmögenheten inte trendmässigt försvagas som andel av BNP. Samhällsekonomisk effektivitet talar för att skattesatserna ska hållas så jämna som möjligt eftersom det kan förväntas minimera de effektivitetsförluster som ofta uppstår som en följd av beskattningen. Detta innebär under

vissa omständigheter en stabil nivå på nettoförmögenheten som andel av BNP. En stabil nettoförmögenhet och jämna skattesatser stödjer också en jämn fördelning av resurser mellan generationerna i bemärkelsen att varje generation föds med samma offentligfinansiella förutsättningar.¹ Tillräckliga säkerhetsmarginaler kräver vidare att offentlig sektors förmögenhetsställning är tillräckligt stark (och den offentliga skuldsättningen tillräckligt låg) för att kunna möta en ekonomisk kris med aktiv finanspolitik.

Nettoförmögenheten kan dock inte användas ensamt för att analysera konsekvenserna av att övergå från ett överskottsmål till ett balansmål. Det finansiella sparandet, dels i offentlig sektor som helhet, dels i dess olika delar, har till exempel betydelse för hur stora möjligheterna är att bedriva aktiv konjunkturstabiliserande politik. Förekomsten av demografiska pucklar kan vidare motivera tillfälliga variationer i nettoförmögenheten, dels för att åstadkomma jämna skattesatser, dels för att sådana variationer i praktiken speglar förfinansiering av äldreomsorg och pensioner inom en generation, snarare än förmögenhetsöverföringar mellan generationer. Som mål betraktat har nettoförmögenheten också betydande praktiska nackdelar i och med att värderingsförändringar av tillgångar och skulder ofta skapar stora variationer i nettoförmögenheten på kort sikt. Ett mål för det finansiella sparandet i offentlig sektor stödjer de grundläggande finanspolitiska målen genom att på sikt leda till en viss nettoförmögenhet i offentlig sektor (se rutan ”Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet”). Ett saldomål är därmed ändamålsenligt, i bemärkelsen att det indirekt stödjer de grundläggande målen.

I rapporten analyseras konsekvenserna av ett balansmål i förhållande till ett överskottsmål med fokus på nettoförmögenheten, statsskulden och det finansiella sparandet i offentlig sektor. Även skattekvotens utveckling är central, liksom utvecklingen av den offentliga sektorns primära sparande (det vill säga det finansiella sparandet exklusive kapitalposter). Det senare måttet är betydelsefullt i och med att det speglar skillnaden i utrymme för högre utgifter (utöver ränteutgifter) och/eller lägre skatter som en övergång till ett balansmål ger.

TROVÄRDIGHET FÖR MÅLET ÄR AVGÖRANDE

En utgångspunkt för analysen är vikten av att finanspolitiken är trovärdig. Bristande trovärdighet kan till exempel leda till uppdrivna riskpremier på statens upplåning och försvåra skatteuppbörden vilket kan hota den finanspolitiska hållbarheten. Trovärdighet är emellertid inte bara avgörande för den offentliga sektorns finansiella uthållighet. En förutsättning för en god allmän ekonomisk utveckling är att företag och hushåll som ska konsumera, spara, investera och anställa kan fatta sådana beslut utifrån väl förankrade förväntningar om den ekonomiska utvecklingen. Detta är ett grundläggande argument för den inflationsmålspolitik som bedrivits sedan 1990-talet och gäller i hög grad också finanspolitiken.

Att uppnå trovärdighet för finanspolitiken underlättas av att det finns ett mål med bred uppslutning kring. Trovärdighet för finanspolitiken gynnas också av att det mål man styr finanspolitiken efter stödjer de grundläggande målen. Detta ger målet legitimitet. En annan aspekt är att målet stödjer budgetdisciplin. Det är av detta skäl viktigt

¹ Rapporten fokuserar på de finansiella aspekterna av hållbarhet och jämlikhet mellan generationer. Vid en bredare analys bör andra faktorer såsom miljö, hälsa, offentlig sektors stock av realkapital etc. också beaktas.

att det finns en stark koppling mellan måluppfyllelse och politiska beslut. Måluppfyllelse bör inte uppnås genom manipulation. Risken för detta kan antas minska om målet är heltäckande och inte föremål för mer eller mindre godtyckliga klassificeringar. Den svenska budgetprocessen, med dess beslutsmodell ”uppifrån och ned” och med ett starkt helhetsperspektiv, gagnar trovärdigheten för finanspolitiken och är värd att slå vakt om. Att målet avser det finansiella sparandet, som beräknas utifrån internationella konventioner, stärker också dess trovärdighet.

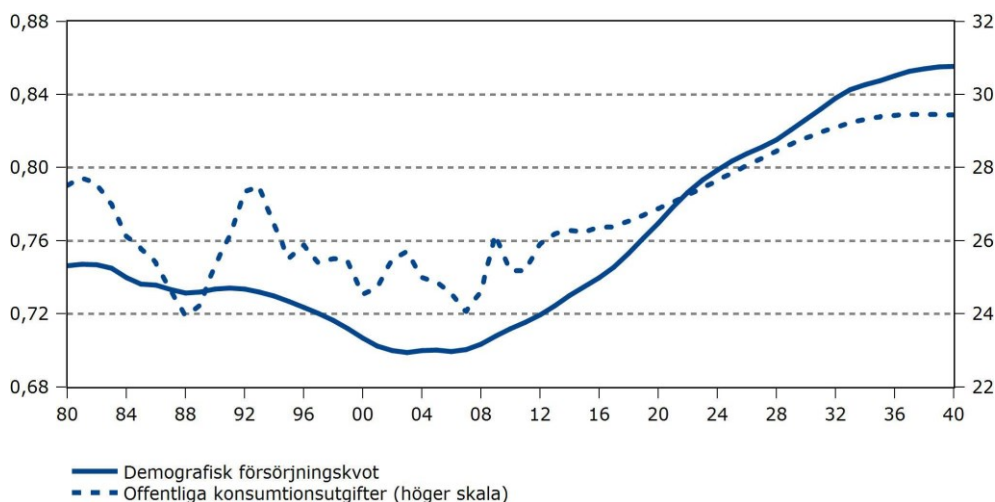
DEN DEMOGRAFISKA UTVECKLINGEN PEKAR PÅ ETT ÖKAT UTGIFTSTRYCK

Sverige går nu in i en period där de offentliga utgifterna kan väntas stiga som andel av BNP på grund av den demografiska utvecklingen om det offentliga åtagandet ska bibehållas.² Bakgrunden är en tilltagande så kallad demografisk försörjningskvot de närmaste decennierna (se diagram 1). Försörjningskvoten minskade under hela 1980- och 1990-talet och en bit in på 2000-talet. Sedan 2005 har den dock börjat öka och förväntas fortsätta öka till slutet av 2030-talet.

Den tilltagande försörjningskvoten innebär att antalet individer med relativt stora välfärdstjänstebehov kommer att öka snabbare framöver än antalet individer som arbetar och därmed står för huvuddelen av skatteunderlaget. Störst behov av välfärdstjänster finns bland äldre, särskilt bland de över 80 år. Det är också denna åldersgrupp som förväntas växa snabbast framöver. Detta innebär att offentlig konsumtion, till stor del äldreomsorg, kommer att öka som andel av BNP om det offentliga åtagandet ska bibehållas på nuvarande nivå.

Diagram 1 Demografisk försörjningskvot och offentliga konsumtionsutgifter

Befolkningen utanför arbetsför ålder som andel av befolkningen i arbetsför ålder respektive procent av BNP



Anm. Arbetsför ålder definieras här som befolkningen 20–64 år. Offentlig konsumtion är beräknad utifrån huvudscenariots antaganden, se kapitel 3.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

² Ett bibehållt åtagande har ingen allmänt vedertagen definition. Här innebär begreppet bland annat att personaltätheten i välfärdstjänsterna hålls på dagens nivå, att personalkostnadernas andel av de offentliga konsumtionsutgifterna är oförändrade över tid och att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna är oförändrade över tid, det vill säga att ersättningarna per person växer i takt med löneutvecklingen. Se kapitel 3 för en vidare diskussion.

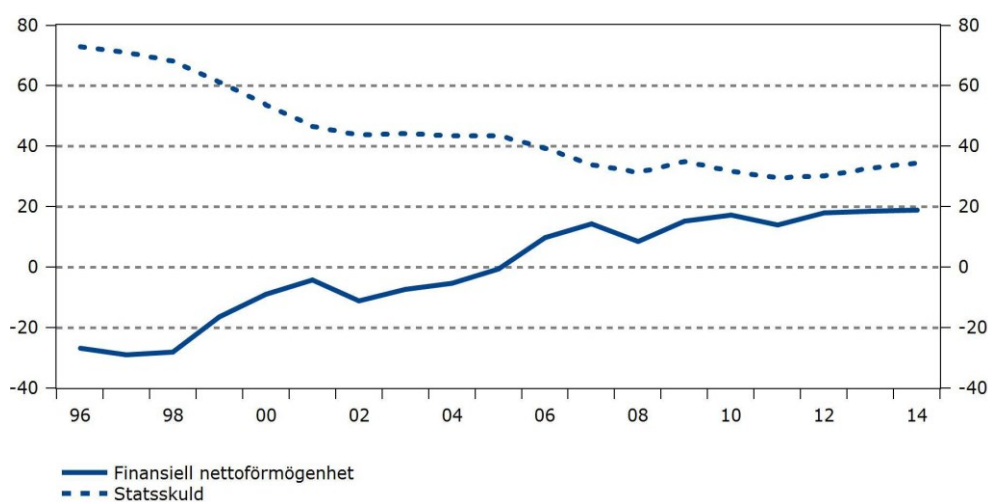
ÖVERSKOTTSMÅLET HAR BIDRAGIT TILL ATT DE OFFENTLIGA FINANSERNA ÄR VÄL RUSTADE FÖR DE DEMOGRAFISKA UTMANINGARNA

Överskottsmålet har gällt sedan 2000. Den demografiska utvecklingen med ett stigande utgiftstryck från mitten av 2000-talet och framåt bidrog till målets tillkomst. Men ett konsolideringsbehov av de offentliga finanserna var avgörande för att målet sjösattes. I samband med den ekonomiska krisen på 1990-talet uppstod stora offentligfinansiella underskott och statsskulden steg snabbt. Utöver att stödja de grundläggande målen för finanspolitiken skulle målet också leda till att statsskulden minskade och till att balans mellan tillgångar och skulder i offentlig sektor nåddes, det vill säga till en finansiell nettoförmögenhet nära noll. Anledningen till detta var dels att skulden ansågs vara för stor i utgångsläget, dels att man såg en möjlighet att ”samla i ladorna” under 2000-talets början inför den ökning av försörjningsbördan som man såg framför sig.

I kapitel 2 visas att det finansiella sparandet i offentlig sektor har uppgått till 0,4 procent av BNP i genomsnitt sedan 2000. Sparandet har därmed understigit den målsatta nivån. Men de offentliga finanserna har trots detta utvecklats väl. Den offentliga skuldsättningen har fallit och nettoskulden har bytts till en nettoförmögenhet motsvarande nästan 20 procent av BNP (se diagram 2). Överskottsmålet har bidragit till denna utveckling eftersom sparandet varit positivt under perioden, om än inte så högt som målsatts. Målet har också enligt Konjunkturinstitutets bedömning varit positivt för den allmänna ekonomiska utvecklingen genom att medverka till ökad förutsebarhet för den ekonomiska politiken som i sin tur gynnar investeringar, konsumtion och sysselsättning. Förmögenhetsutvecklingen i offentlig sektor har dock framför allt drivits av värdeökningar på statens och pensionssystemets aktieinnehav. Utvecklingen har bildat en solid grund för de offentliga finanserna. Statsskulden är numera låg i en internationell jämförelse och de finansiella marknadernas förtroende för svensk finanspolitik är högt.

Diagram 2 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor och statsskuld

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

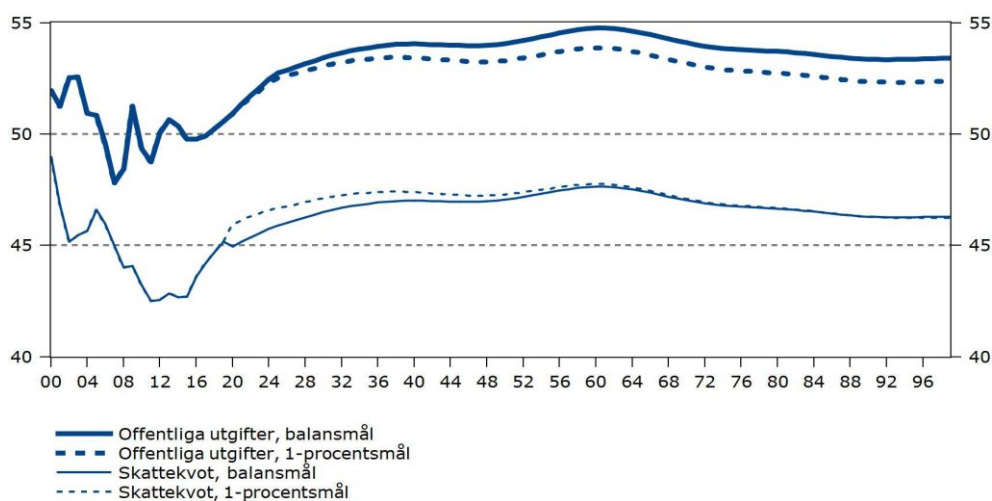
SÄVÄL BALANSMÅL SOM ÖVERSKOTTSMÅL INNEBÄR HÖJDA SKATTER OM DET OFFENTLIGA ÅTAGANDET SKA BIBEHÅLLAS PÅ NUVARANDE NIVÅ

I kapitel 3 analyseras de långsiktiga konsekvenserna av att övergå från ett överskottsmål till ett balansmål. Det offentligfinansiella utgångsläget inför den demografiska utmaningen är tudelat. Å ena sidan är nettoförmögenheten betydande och skuldsättningen i offentlig sektor låg, vilket innebär att det inte föreligger något akut behov att öka förmögenheten eller minska skuldsättningen. Å andra sidan är offentlig sektors finansiella sparande negativt. År 2014 var underskottet nästan 2 procent av BNP. De närmaste åren förväntas sparandet stärkas till följd av konjunkturåterhämtningen och den åtstramande finanspolitik som regeringen ställt i utsikt. Men underskotten består fram till 2018, varefter ett mindre överskott väntas uppstå. Sammantaget innebär detta att skattekvoten (skatteintäkter i förhållande till BNP) stiger med 2,5 procentenheter till och med 2019 om det offentliga åtagandet bibehålls.

Den demografiska utvecklingen medför emellertid att utgiftstrycket fortsätter att växa efter 2019. Detta innebär att skattekvoten måste fortsätta att stiga om det offentliga åtagandet ska bibehållas, även om överskottsmålet revideras till ett balansmål. Ökningen fortsätter fram till 2040 (se diagram 3).

Diagram 3 Offentliga utgifter och skattekvot vid balans- och överskottsmål

Procent av BNP



Anm: Baseras på huvudscenariots antaganden. Utöver skatteinkomster har offentlig sektor andra inkomster, till exempel kapitalinkomster. Detta förklarar varför skattekvoten understiger de offentliga utgifterna som andel av BNP under hela perioden.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Den långsiktiga effekten på skattekvoten av ett balansmål och ett överskottsmål på 1 procent illustreras i diagram 3. Av diagrammet framgår vilka skattekvoter som skulle behövas för att nå balans- respektive överskottsmål om 1 procent. Skillnaden i skattekvoten är inledningsvis 1 procentenhet. Denna skillnad avtar dock; 2040 är den bara 0,4 procentenheter och från 2060 och framåt är skattekvoten densamma vid ett balansmål som vid ett överskottsmål.

Att skattekvoten på sikt blir lika hög vid ett överskottsmål som vid ett balansmål beror på utvecklingen av ränteutgifterna. Vid ett överskottsmål kan statsskulden amorteras ner, vilket minskar ränteutgifterna. På lång sikt innebär de lägre ränteutgifterna vid ett

överskottsmål att skattekvoten blir i stort sett densamma som vid ett balansmål (se också rutan ”Liten skillnad i skattetryck på lång sikt vid olika saldomål” i kapitel 3).

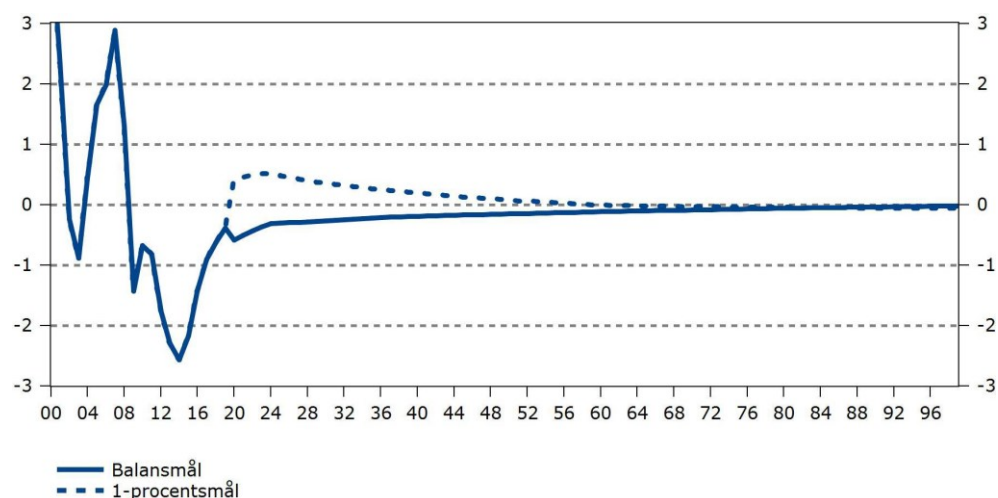
ÖVERGÅNG TILL ETT BALANSMÅL GER INGET UTRYMME FÖR OFINANSIERADE ÅTGÄRDER DE NÄRMASTE FEM ÅREN ELLER PÅ RIKTIGT LÅNG SIKT

Det så kallade budgetutrymmet brukar definieras som omfattningen av ofinansierade åtgärder som är förenliga med att överskottsmålet nås. Definitionen antyder att ett lägre mål innebär att budgetutrymmet blir större. Det finansiella sparandet i offentlig sektor ligger emellertid långt från målet för närvarande. Förra året var underskottet knappt 2 procent av BNP. I Konjunkturinstitutets prognos från juni 2015 fortsätter sparandet att vara negativt fram till 2018, trots konjunkturåterhämtningen och att finanspolitiken antas vara åtstramande de kommande åren. Att sparandet når noll först 2018 innebär att det inte finns något budgetutrymme på denna horisont, även med ett balansmål.

En övergång till ett balansmål ger inte heller något ökat utrymme för skattesänkningar eller utgiftshöjningar på lång sikt jämfört med ett fortsatt överskottsmål på 1 procent av BNP. Anledningen är densamma som att skattekvoten vid ett bibehållet offentligt åtagande blir densamma oavsett målnivå. Ett lägre finansiellt sparande med balansmål innebär på sikt att statsskulden blir högre och således att den offentliga sektorns ränteutgifter blir högre än vid ett överskottsmål. På lång sikt blir skillnaden i nettokapitalinkomster, det vill säga ränteinkomster och avkastningar minus ränteutgifter, i stort sett 1 procent av BNP. Detta innebär att det *primära* sparandet, det vill säga det finansiella sparandet exklusive nettokapitalinkomster, blir detsamma på lång sikt oavsett mål (se diagram 4). Vid rimliga antaganden kan man visa att det primära sparandet på lång sikt blir nära noll oavsett nivån på saldomålet (se kapitel 3). Det innebär i sin tur att ett balansmål inte skapar något långsiktigt utrymme för lägre skatter eller högre utgifter. På lång sikt måste alla primära utgifter, det vill säga offentlig konsumtion, transfereringar och investeringar, finansieras med lika stora skatteinkomster.

Diagram 4 Offentlig sektors primära finansiella sparande

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

BEGRÄNSAT UTRYMME FÖR LÄGRE SKATTER ELLER HÖGRE UTGIFTER UNDER PERIODEN 2020–2040 OM BALANSMÅL ERSÄTTER ÖVERSKOTTSMÅLET

Under en övergångsperiod efter att ett balansmål införs uppstår dock en viss skillnad i det primära sparandet scenarierna emellan, med ett lägre primärt sparande vid balansmål än vid ett överskottsmål (se diagram 4). Således möjliggör en övergång från ett överskottsmål till ett balansmål lägre skatter och/eller högre offentliga utgifter under ett antal år efter 2020. Initialt är skillnaden 1 procent av BNP, vilket motsvarar skillnaden i målnivå. Men skillnaden minskar i takt med att statsskulden, och därmed ränteutgifterna, blir högre vid ett balansmål. År 2040 har skillnaden krympt till 0,4 procent av BNP. Sammantaget är den genomsnittliga skillnaden i primärt sparande under 2020–2040 endast 0,6 procent av BNP. Det motsvarar, i dagens penningvärde, ca 25 miljarder kronor, vilket ungefär är den omfattning av ”reformer” som regeringens förslag till statsbudget har innehållit de senaste åren. Det tillfälliga utrymme som ett balansmål skapar kan således antas motsvara att åtgärder i ett års statsbudget inte behöver finansieras. Men det är viktigt att komma ihåg att om detta utrymme används för permanenta åtgärder måste dessa på lång sikt antingen dras tillbaka eller motsvaras av lika stora besparingsåtgärder, eftersom inget långsiktigt utrymme skapas av övergången till ett balansmål.

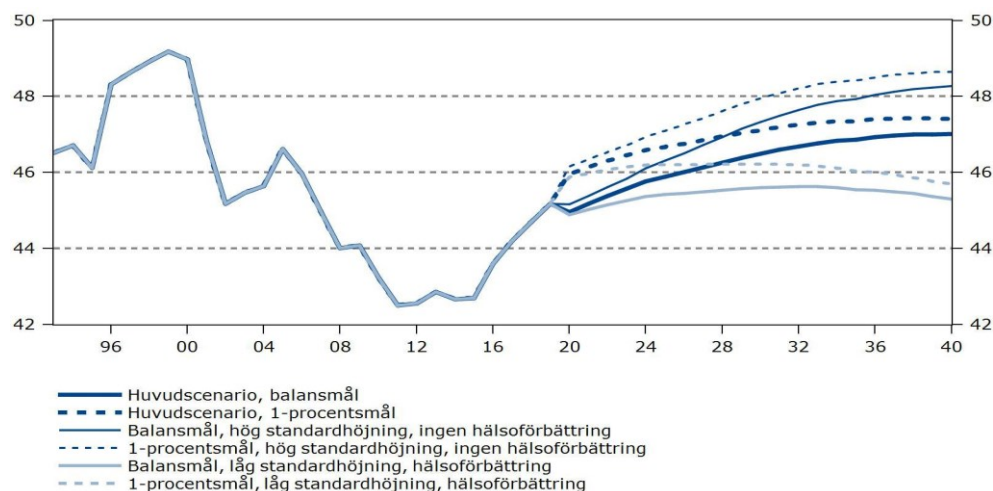
VILKET MÅL SOM LEDER TILL MEST SKATTEUTJÄMNING BEROR PÅ DEN OFFENTLIGA UTGIFTSUTVECKLINGEN

Två av de grundläggande målen för finanspolitiken är att den ska stödja samhällsekonomisk effektivitet och en jämlik fördelning av resurser mellan generationer. Som nämntes ovan är samhällsekonomisk effektivitet kopplad till över tid jämna skattesatser. Jämlikhet mellan generationer kan också gynnas av jämna skatter, men också av att den offentliga nettoförmögenheten hålls i stort sett konstant som andel av BNP.

Jämna skattesatser kan något förenklat översättas i en jämn skatteskvot, det vill säga en jämn utveckling av de totala skatteintäkterna i förhållande till BNP. Hur skattekvoten utvecklas beror dels på hur de offentliga utgifterna utvecklas, dels på vilket mål för det finansiella sparandet som ska upprätthållas. I kapitel 3 tecknas ett antal scenarier för den offentliga utgiftsutvecklingen. Scenarierna skiljer sig åt beträffande hälsoutvecklingen i befolkningen och standardökningen i de offentliga tjänsterna. I huvudscenariot förbättras hälsan hos de över 59 år gradvis på ett sätt som möjliggör att pensionsåldern stiger med ca 1,5 år fram till 2040 samtidigt som vårdbehovet hos äldre minskar något. De offentliga utgifterna stiger trots detta som andel av BNP i huvudscenariot, vilket innebär att skattekvoten måste stiga oavsett saldomål (se diagram 5). Vid ett överskottsmål stiger skattekvoten dock mer initialt. Ett överskottsmål innebär således mer skatteutjämning än ett balansmål i huvudscenariot eftersom den initiala höjningen medför att skatterna måste justeras mindre därefter. Effekten är än starkare i ett scenario utan hälsoförbättring, där BNP är lägre och de offentliga utgifterna högre än i huvudscenariot. Om däremot en hälsoförbättring uppnås samtidigt som standarden i de offentliga utgifterna utvecklas mer modest än i huvudscenariot, kommer skattekvoten att kunna sjunka efter 2040. I ett sådant scenario åstadkoms mer skatteutjämning vid ett balansmål, där skattekvoten ligger i stort sett stilla under 2020–2040. Om skatterna ska hållas helt konstanta vid huvudscenariots antaganden, utan att nettoförmögenheten som andel av BNP minskar, talar det för ett högre saldomål under 2020-talet än under 2030-talet (se rutan ”Saldomål för oförändrad nettoförmögenhet och konstanta skatter” i kapitel 3).

Diagram 5 Skattekvot i olika scenarier

Procent av BNP



Anm. Se kapitel 3 för en detaljerad beskrivning av scenarierna.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Vilken målnivå som bäst åstadkommer skatteutjämning beror således i hög grad på dels vilken utgiftsutveckling som blir verklighet de närmaste decennierna, dels på hur pensionsåldern utvecklas. För att en övergång till ett balansmål ska innebära mer skatteutjämning krävs det att en förlängning av arbetslivet kan åstadkommas och att en förväntad positiv utveckling av hälsan längre upp i åldrarna kan minska behovet av vård och omsorg.

Skillnaderna i skatteutjämning bör dock inte överbetonas. Som framgår av diagram 5 beror skattekvotens utveckling mer på utgiftsutvecklingen i respektive scenario än på valet av balans- eller överskottsmål. Skillnaderna beroende på målnivå är också tämligen små jämfört med skattekvotens historiska variation. För att uppnå en effektiv beskattning framöver är det enligt Konjunkturinstitutets bedömning viktigare att beskattningen inriktas på skatteslag som minimerar de samhällsekonomiska effektivitetsförlusterna, än vilket saldomål som gäller. Detta blir ännu viktigare ju mer utgifterna ökar framöver, oavsett vilket mål som väljs.

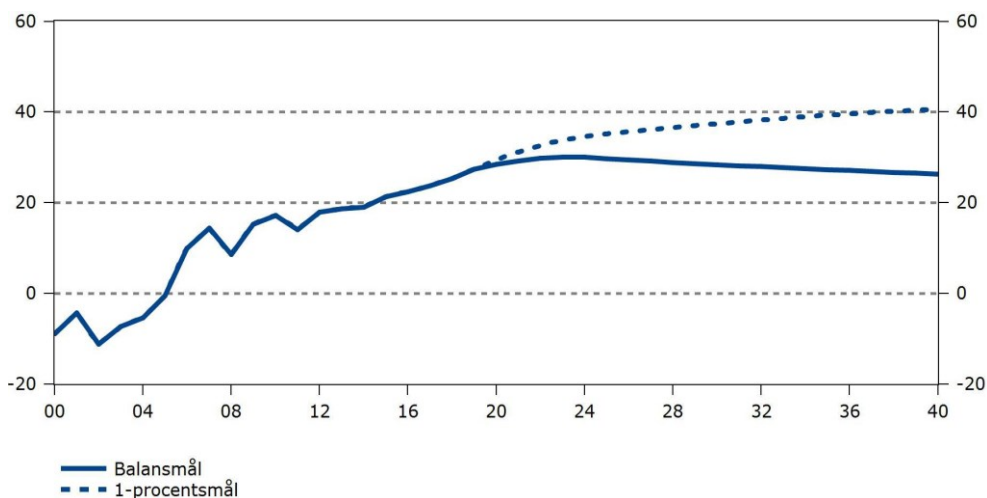
HÅLLBARA FINANSER VID BÅDE ÖVERSKOTTSMÅL OCH BALANSMÅL

Nettoförmögenhetens utveckling som andel av BNP styrs på lång sikt dels av det finansiella sparandet som andel av BNP, dels av omfattningen på så kallade värdeförändringar. Man kan visa att på lång sikt motsvarar den finansiella nettoförmögenheten som andel av BNP kvoten mellan det finansiella sparandet som andel av BNP och BNP-tillväxten plus kvoten mellan värdeförändringarna som andel av BNP och BNP-tillväxten (se rutan "Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet" i kapitel 1). I avsaknad av värdeförändringar skulle således offentlig sektors nettoförmögenhet falla från dagens nivå på knappt 20 procent av BNP till noll på lång sikt vid ett balansmål. Men frånvaro av värdeförändringar är inte ett rimligt beräkningsantagande. En stor del av tillgångarna i offentlig sektor, främst i ÅP-systemet, består av aktier, vars värdeökningar representerar värdeförändringar i nationalräkenskaperna. Som visades ovan och i kapitel 2 har sådana värdeförändringar varit betydande de senaste decennierna. Vissa värdeförändringar kan antas uppstå även framöver, om än i något mindre omfattning än tidigare. Värdeförändringarna innebär att den

finansiella nettoförmögenheten varierar ganska lite över tid fram till 2040 vid ett balansmål och uppgår till ca 25 procent av BNP 2040 (se diagram 6). Detta gäller vid ganska konservativa antaganden om avkastningen på offentlig sektors aktieinnehav. Som analysen i kapitel 3 visar skulle nettoförmögenheten öka till uppåt 40 procent av BNP 2040 om avkastningen var högre, i linje med historiska samband. Vid ett överskottsmål skulle nettoförmögenheten öka med drygt 20 procentenheter, till ca 40 procent av BNP 2040 och till ca 55 procent vid avkastningsantaganden enligt historiska mönster. En positiv nettoförmögenhet som andel av BNP vid både överskottsmål och balansmål innebär att finanspolitiken är hållbar vid båda dessa mål.

Diagram 6 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Hur förmögenhetsutvecklingen påverkar jämlikheten mellan generationer är en svårare fråga. Ett osäkerhetsmoment i sammanhanget är det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet. Med ett saldomål för den offentliga sektorns finansiella sparande kommer statens finansiella sparande anpassas till sparandet i ÅP-systemet så att målet nås. Framskrivningarna i kapitel 3, som är mycket osäkra, tyder på att det finansiella sparandet i ÅP-systemet kommer att överstiga 1 procent av BNP från slutet av 2020-talet. Ett balansmål medför då att statens finansiella sparande blir negativt i motsvarande mån och att statens nettoförmögenhet faller något som andel av BNP. Vid ett överskottsmål blir statens finansiella sparande bara marginellt negativt, och statens förmögenhet stabiliseras som andel av BNP. Ålderspensionssystemet är konstruerat så att det inte omfördelar resurser mellan generationer i någon betydande utsträckning. Givet detta kan man argumentera för att förmögenhetsutvecklingen blir något mer intergenerationellt jämlik vid ett överskottsmål, eftersom statens nettoförmögenhet blir konstant vid ett sådant mål medan den minskar vid ett balansmål. Men eftersom framskrivningarna av ålderspensionssystemets finansiella sparande är så pass osäkra är även slutsatsen för jämlikheten mellan generationer mycket osäker.

AKTIV FINANSPOLITIK KRÄVER SÄKERHETSMARGINALER

Kapitel 4 fokuserar på de stabiliseringspolitiska konsekvenserna av att övergå från nuvarande överskottsmål till ett balansmål i offentlig sektor. Att ha tillräckliga säkerhetsmarginaler för att finanspolitiken ska kunna användas för att motverka konjunk-

turnedgångar är ett grundläggande mål för politiken. Säkerhetsmarginaler krävs för att finanspolitikens uthållighet ska betraktas som trovärdig även om sparandet tillfälligt faller och statsskulden ökar. Säkerhetsmarginalerna syftar således till att undvika negativa reaktioner i form av till exempel uppdrivna riskpremier på statens lånekostnader. För att undvika sådana reaktioner krävs att den offentliga skulden och sparandetunderskotten inte blir för höga, även om det är genuint svårt att avgöra var gränsen går för när politikens trovärdighet sätts i fråga. Det finns även regelverk på EU-nivå som begränsar sparandeunderskottet till högst 3 procent av BNP och offentlig sektors bruttoskuld till maximalt 60 procent av BNP samtidigt som Sverige har åtagit sig att det strukturella sparandet ska överstiga –1 procent av potentiell BNP (se rutan ”EU:s finanspolitiska regelverk” i kapitel 4).

INTE SÄRSKILT KONJUNKTURKÄNSLIGA OFFENTLIGA FINANSER

Hur stora säkerhetsmarginaler som krävs beror dels på de offentliga finansernas konjunkturkänslighet, dels på vilka stabiliseringspolitiska ambitioner som föreligger. Som visas i kapitel 4 är de svenska offentliga finanserna inte längre särskilt konjunktur känsliga, det vill säga de så kallade automatiska stabilisatorerna är inte särskilt starka. Således bör man inte vänta sig att det finansiella sparandet försvagas kraftigt på grund av de automatiska stabilisatorerna. Den så kallade budgetelasticiteten kan enligt Konjunkturinstitutets beräkningar förväntas vara 0,3–0,5 vid en export- och investeringsledd konjunkturedgång av den typ som har varit vanligast i svensk ekonomi de senaste decennierna. Det innebär att om BNP faller med 1 procent under sin potentiella nivå så minskar det finansiella sparandet i offentlig sektor som andel av BNP med 0,3–0,5 procentenheter. Vid en inhemsk konsumtionsdriven konjunkturedgång blir de konjunkturrella effekterna större, och budgetelasticiteten kan då väntas motsvara 0,6.

Hur mycket det finansiella sparandet försämras i en lågkonjunktur beror dock inte bara på de automatiska stabilisatorernas styrka utan också på hur den aktiva politiken bedrivs. Man kan vidare hävda att den sammantagna effekten på det finansiella sparandet avgör hur mycket finanspolitiken bidrar till konjunkturstabilisering. För en given budgetelasticitet kan den aktiva diskretionära politiken anpassas så att den sammantagna stabiliseringspolitiken når önskvärd omfattning. Ju mer ambitiös politiken är vad gäller att stabilisera konjunkturutvecklingen, desto större säkerhetsmarginaler krävs för att undvika att bryta mot EU:s regler och för att upprätthålla finanspolitikens trovärdighet.

STÖRRE SÄKERHETSMARGINALER MED ÖVERSKOTTSMÅL

En övergång till ett balansmål minskar säkerhetsmarginalerna. De mest relevanta marginalerna är de till EU:s gränsvärden för underskott respektive offentlig skuld. Detta eftersom Konjunkturinstitutet bedömer att gränsvärdena enligt EU-regelverket är så pass stränga att de nås långt innan negativa marknadsreaktioner påverkar Sveriges möjligheter att bedriva stabiliseringspolitik. Marginalerna till EU:s gränser blir uppenbarligen mindre både vad avser offentlig skuld och finansiellt sparande vid ett balansmål. Men marginalerna till skuldgränsen blir betydande även vid ett balansmål, då den så kallade Maastrichtskulden kan förväntas ligga kring 40 procent av BNP 2040, att jämföra med knappt 30 procent av BNP vid ett överskottsmål (se diagram 7). Samtidigt är nettoförmögenheten positiv och betydande oavsett målnivå.

Marginalen för det finansiella sparandet minskar med 1 procentenhet vid en övergång till ett balansmål. Sparandet kan då falla från noll i ett utgångsläge med konjunkturrell

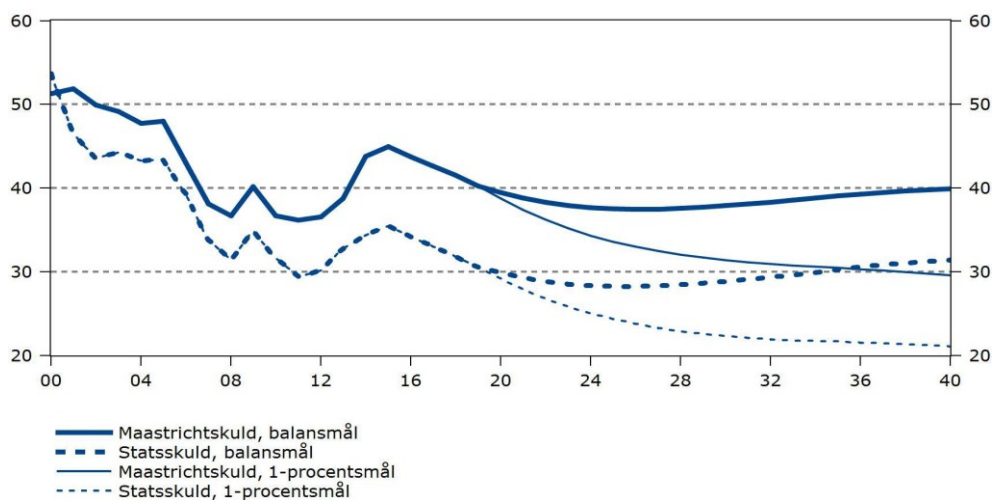
balans till –3 procent av BNP utan att EU:s gräns överskrids. Det är inte särskilt sannolikt att detta utgör en begränsning i ett normalt konjunkturförlopp. Vid ett BNP-gap på omkring –2 procent kan de automatiska stabilisatorerna förväntas innebära underskott på som mest 1 procent av BNP, vilket lämnar utrymme för ytterligare aktiv politik. Sådana normala konjunktursvängningar kan också i stor utsträckning hanteras av penningpolitiken.

Mer relevant i detta sammanhang är emellertid vilka begränsningar de mindre säkerhetsmarginalerna sätter på politiken vid en större, inhemskt genererad, kris där de offentligfinansiella effekterna kan förväntas bli som störst. Vid en sådan konjunkturedgång, som är ovanlig i ett historiskt perspektiv, skulle det räcka med ett negativt BNP-gap motsvarande 5 procent av BNP för att EU:s underskottsgräns skulle nås enbart på grund av de automatiska stabilisatorerna. Så djupa lågkonjunkturer är förvisso inte vanliga, men har inträffat vid 1990-talskrisen. I en sådan situation ger ett överskottsmål bättre förutsättningar för finanspolitiken. Samtidigt ska man komma ihåg att det i dylika, exceptionella, situationer finns undantagsklausuler i EU-reglerna som medger högre underskott för att motverka krisen. Toleransen för underskott, både från EU:s och från de finansiella marknadernas sida, kan också förväntas vara större om skulden är låg och nettoförmögenheten positiv.

Frågan är vilka typer av störningar som saldomålet ska ta höjd för. Det är i grunden en politisk värdering. Utifrån de grundläggande målen är det emellertid inte rimligt att bygga upp säkerhetsmarginaler som är så stora att de kan hantera varje upptänklig kris. Att skapa så stora säkerhetsmarginaler skulle innebära högre skatter under en övergångsperiod, i strid med ambitionen att utjämna skatteuttaget över tid. Det skulle också gynna framtida generationer på bekostnad av nuvarande, eftersom de senare i högre grad skulle tvingas finansiera uppbyggnaden av de finanspolitiska buffertarna.

Diagram 7 Offentlig skuldsättning

Procent av BNP



Anm: Se bilagan "Nyckelbegrepp" för en förklaring av olika skuldbegrepp i offentlig sektor.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

FÖRSUMBARA SYSSELSÄTTNINGSEFFEKTER PÅ LÅNG SIKT AV ATT ÖVERGÅ TILL BALANSMÅL

Hög sysselsättning är ett grundläggande mål för den ekonomiska politiken. Det är också en förutsättning för att finansiera ett ambitiöst välfärdsåtagande. Det är därför av särskild vikt att analysera hur sysselsättningen på lång sikt påverkas av den ekonomiska politiken. På lång sikt kan man anta att sysselsättningen i huvudsak påverkas av drivkrafterna att arbeta och av arbetsmarknadens funktionssätt, främst lönebildningen. Det finns inga särskilda skäl att anta att lönebildningen påverkas av nivån på saldomålet. Men förekomsten av ett trovärdigt finanspolitiskt mål kan gynna sysselsättningen genom att förutsättningarna för lönebildningen blir förutsebara och stabila. Drivkrafterna att arbeta styrs i sin tur till stor del av regelverken i skatte- och transfereringssystemen. Hur en övergång till ett balansmål påverkar dessa system beror på hur det medelfristiga utrymmet för utgiftsökningar och/eller skattesänkningar används. Om utrymmet främst används för ökade transfereringar till hushållen kan det väntas minska drivkrafterna att arbeta och därmed också sysselsättningen. Om utrymmet i stället används för skattesänkningar kan det under vissa förutsättningar öka sysselsättningen. Hur stora sysselsättningseffekterna blir beror i hög grad på vilka skatter som blir lägre vid ett balansmål än vid ett överskottsmål. Vissa skatter har små effekter på drivkrafterna att arbeta, till exempel miljö- och fastighetsskatter. Om framför allt sådana skatter blir högre vid ett överskottsmål är sannolikt sysselsättningskonsekvenserna små. Det kan också finnas positiva sysselsättningseffekter av ett överskottsmål i ett långsiktigt perspektiv. Ett överskottsmål innebär större säkerhetsmarginaler och därmed mer utrymme att möta en ekonomisk kris med aktiv finanspolitik. Särskilt stora ekonomiska kriser kan påverka sysselsättningen negativt genom att de som förlorar jobbet har svårt att få jobb efter en kris. Anledningen kan till exempel vara förlorade färdigheter eller utsortering till förmån för andra arbetssökande. Ett överskottsmål ger bättre förutsättningar att motverka sådana så kallade persistenseffekter med aktiv finanspolitik.

SMÅ VINSTER PÅ KORT SIKT AV ATT ÖVERGÅ TILL BALANSMÅL BÖR INTE STYRA VAL AV MÅLNIVÅ

Finanspolitiken kan också påverka sysselsättningen på kort sikt genom sin effekt på den samlade efterfrågan i ekonomin. En övergång till ett balansmål innebär att det åtstramningsbehov som föreligger oavsett målnivå minskar den närmaste femårsperioden. Det är en trivial slutsats att detta gynnar sysselsättningen något under denna period framför en hårdare åtstramning. Men detta bör inte vara styrande för valet av målnivå. Den åtstramning som sker i en konjunkturuppgång är en spegelbild av den expansiva politik som bedrevs i konjunkturedgången. I själva verket är åtstramningar i konjunkturuppgångar en förutsättning för en ambitiös stabiliseringspolitik. Ju högre stabiliseringspolitiska ambitioner som finns, desto mer omfattande åtstramningar måste vidtas när konjunkturen vänder uppåt. Det säger sig självt att det inte är långsiktigt hållbart att vid varje konjunkturedgång stimulera ekonomin och sedan underlåta att strama åt när konjunkturen förbättras.

I kapitel 4 analyseras de kortsiktiga konsekvenserna av att anpassa finanspolitiken till ett balansmål i stället för ett överskottsmål. Beräkningarna visar på små sysselsättningsvinster av att övergå till ett balansmål. Arbetslösheten kan förväntas bli 0,3 procentenheter högre i genomsnitt 2016–2018 om finanspolitiken ska anpassas mot ett strukturellt sparande på 1 procent av BNP 2018, jämfört med Konjunkturinstitutets

juni-prognos där det strukturella sparandet når noll 2018. De negativa sysselsättningseffekterna förstärks av att penningpolitikens handlingsutrymme är begränsat de närmaste åren. Om man utifrån långsiktiga överväganden bedömer att ett fortsatt överskottsmål är lämpligt bör inte en tillfälligt något lägre sysselsättning tillmätas någon större vikt. Att fästa stor vikt vid kortsiktiga sysselsättningseffekter vid val av målnivå riskerar att skada målets trovärdighet.

FLEXIBEL MÅLFÖRMULERING STÄLLER HÖGA KRAV PÅ UPPFÖLJNING

Överskottsmålet formulerades som ett mål för det finansiella sparandet i genomsnitt över en konjunkturcykel för att undvika en procyklisk aktiv finanspolitik med åtstramningar i konjunkturedgångar. Det finns betydande stabiliseringspolitiska vinster av en sådan flexibel målformulering. Men flexibiliteten försvårar utvärdering av måluppfyllelsen. Det grundläggande problemet med att följa upp ett saldomål över konjunkturcykeln är att konjunkturläget är svårbedömt. Osäkerheten om konjunkturläget och den flexibla målformuleringen öppnar upp för olika tolkningar av huruvida det föreligger en avvikelse från målet. Osäkerheten innebär också att beräkningar av det så kallade strukturella sparandet blir osäkra, vilket kan leda till en oönskad politik om sådana indikatorer används enskilt för att följa upp målet.

På senare år har det funnits oenighet mellan regeringen och Finanspolitiska rådet om det föreligger en avvikelse från målet. Det är en uppenbar nackdel med nuvarande utvärderingsmodell att man inte kan enas om huruvida målet nås. Man bör därför överväga att stärka utvärderingen av målet.

UTGIFTSTAKEN BÖR VARA VÄGLEDANDE I REGERINGENS UPPFÖLJNING OCH FINANSPOLITISKA RÅDET KAN IDENTIFIERA MÅLAVVIKELSER

Överskottsmålet följs i hög grad upp av regeringen själv, vilket den är ålagd att göra enligt budgetlagen. Ett problem med denna uppföljning är att regeringens prognoser underskattar de offentliga utgifterna på längre sikt och därmed ger en alltför ljus bild av den offentligfinansiella utvecklingen. Sådana prognoser bör inte ligga till grund för en uppföljning av målet. Om regeringen själv ska följa upp målet bör det baseras på beräkningar som innefattar en mer sannolik utgiftsutveckling. I kapitel 5 argumenteras för att ett underlag för sådana beräkningar finns i och med de utgiftstak som regeringen föreslår.

Uppföljningen kan också stärkas genom att Finanspolitiska rådet ges ansvar för att identifiera målavvikelser. En av rådet identifierad målavvikelse skulle kunna utlösa ett krav på regeringen att inför riksdagen förklara avvikelsen och föreslå en plan för återgång till målet. En sådan plan bör enligt resonemanget ovan inte bygga på regeringens ordinarie prognoser utan på en kalkyl med en mer sannolik utveckling av de offentliga utgifterna. Ett sådant stärkt utvärderingsmodell skulle gynna den allmänna debatten och målets trovärdighet samt underlätta ett bibehållande av den flexibla målformuleringen.

PLANERA REDAN NU FÖR FRAMTIDA REVIDERINGAR AV MÅLNIVÅN

När överskottsmålet inrättades var inte tanken att det skulle gälla för evigt. Samtidigt fanns det inte någon klart utstakad plan för hur målet skulle revideras. Detta var olyckligt och försvårar den möjliga revidering som kommer de närmaste åren. Det finns en

risk för att en revidering tolkas som betingad av kortsiktiga fördelar. Det försvagar målets ställning och finanspolitikens trovärdighet.

Ett konstant saldomål för all framtid har inte något egenvärde. Målnivån måste kunna justeras vid exempelvis demografiska förändringar eller om ny information visar att en ny nivå skulle stödja de grundläggande målen bättre än det befintliga målet. Samtidigt kan inte revideringar ske för ofta. Ett mål som revideras för ofta förlorar i trovärdighet och går inte att följa upp. Det går förstås inte att med någon närmare exakthet fastslå hur denna avvägning ska ske. Konjunkturinstitutet bedömer att saldomålet inte bör revideras oftare än vart tionde år. Det avgörande för målets trovärdighet är att revideringar beslutas utifrån avvägningar mellan de grundläggande målen för finanspolitiken. Det kommer alltid att vara frestande för sittande regeringar att revidera ner saldomålet. Men det finns förstås en gräns för hur många gånger detta låter sig göras utan att finanserna blir ohållbara. Det gagnar inte trovärdigheten för finanspolitiken om målet revideras ner för att uppnå de kortsiktiga stabiliseringspolitiska vinster som alltid kommer att finnas. Det är också ett dåligt argument att revidera målet för att det är svårt att nå.

Dessa argument talar för att man bör utarbeta ett system för framtida revideringar av målet, vilket diskuteras i kapitel 1. Ett sådant bör vara förutsebart tidsmässigt och ha så bred förankring som möjligt i riksdagen. Det skulle gynna trovärdigheten för målet och underlätta förväntningsbildningen hos hushåll, företag och andra aktörer i ekonomin.

1 Utgångspunkter för analysen

Ett finanspolitiskt mål ska underlätta uppfyllelsen av mer grundläggande målsättningar såsom samhällsekonomisk effektivitet, jämlikhet mellan generationer, finanspolitisk hållbarhet, att skapa säkerhetsmarginaler mot ekonomiska störningar och att motverka kortsiktighet i politiken. Ett mål för det finansiella sparandet i offentlig sektor i genomsnitt över en konjunkturcykel stödjer de grundläggande målen. Men konsekvenserna av olika nivåer för saldomålet måste belysas mer brett. Det är viktigt att följa utvecklingen av tillgångar och skulder i offentlig sektor såväl som hur dessa fördelar sig mellan staten, kommunsektorn och ålderspensionssystemet. Konsekvenserna för välfärdens finansiering i ljuset av den demografiska utvecklingen är en annan hörnsten i analysen. För att stödja en långsiktig gynnsam utveckling är det inte minst viktigt med en stark uppslutning kring ett trovärdigt mål. Målnivån bör ändras endast om långsiktiga faktorer, till exempel den demografiska utvecklingen, talar för det. Målet bör dock inte ändras för ofta, vilket skulle försvåra uppföljning och riskera att leda till revideringar på kortsiktig grund. Konjunkturinstitutet föreslår därför en modell där ett saldomål föreslås för 10 år i taget och att en uppföljning – med sikte på en ny målnivå för den efterföljande tioårsperioden – annonseras i början av målperioden och påbörjas ca 2 år före dess utgång.

1.1 Mål för finanspolitiken

MOTIV FÖR FINANSPOLITISKA MÅL

Mål för offentliga sektorns finansiella sparande eller andra liknande finanspolitiska mål har karaktären av *intermediära* mål. Detta innebär att målet inte har något egenvärde utan i stället syftar till att underlätta uppfyllelse av mer grundläggande mål för finanspolitiken. Det brukar ofta framhållas att finanspolitiska mål syftar till:

- Finanspolitisk hållbarhet
- Samhällsekonomisk effektivitet
- Jämn fördelning av resurser mellan generationer
- Att skapa säkerhetsmarginaler för ekonomiska störningar och förutsättningar för aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik
- Att motverka kortsiktighet i politiken

Dessa har, med undantag för motivet att motverka kortsiktighet i politiken, varit återkommande argument för överskottsmålet i de ekonomiska propositionerna.³ De framförs också i den så kallade ramverksskrivelsen.⁴

Det är inte uppenbart att man utifrån ovanstående målsättningar landar i just ett mål för den offentliga sektorns finansiella sparande i genomsnitt över en konjunkturcykel. Utgångspunkten för ett lämpligt intermediärt mål bör vara att målet är *ändamålsenligt*, det vill säga stödjer de grundläggande målen. Målet bör vidare vara *möjligt att följa upp*,

³ Se Finanspolitiska rådet (2008) för en genomgång av de motiv som användes för överskottsmålet fram till budgetpropositionen för 2007.

⁴ Regeringen (2010).

vilket underlättas om målet är någorlunda *enkelt*, om *regeringen och riksdagen har kontroll över måluppfyllelsen* och målet *inte ändras för ofta*. Dessa kriterier kan ibland, liksom de grundläggande målen, stå i konflikt med varandra.⁵ Följande avsnitt diskuterar hur man utifrån de grundläggande målen och kriterier för ett intermediärt mål kan resonera sig fram till en väl avvägd finanspolitisk styråra. Syftet är inte att härleda ett *optimalt* mål utan att redogöra för olika avvägningar mellan alternativa strategier kring det finanspolitiska ramverket. Detta bildar en grund för att bedöma konsekvenserna av olika mål.

TROVÄRDIGHET FÖR MÅLET ÄR AVGÖRANDE

En utgångspunkt för analysen är vikten av att finanspolitiken är trovärdig. Bristande trovärdighet kan till exempel leda till uppdrivna riskpremier på statens lånekostnader och försvåra skatteuppbörden vilket kan hota den finanspolitiska hållbarheten. Trovärdighet är emellertid inte bara avgörande för den offentliga sektorns finansiella ut- hållighet. En förutsättning för en god allmän ekonomisk utveckling är att företag och hushåll som ska konsumera, spara, investera och anställa kan fatta sådana beslut utifrån väl förankrade förväntningar om den ekonomiska utvecklingen. Detta är ett grundläggande argument för den inflationsmålspolitik som bedrivits sedan 1990-talet och gäller i hög grad också finanspolitiken.

Att uppnå trovärdighet för finanspolitiken underlättas av att det finns ett mål med bred uppslutning kring. Men man kan förstås inte ha vilket mål som helst. Trovärdighet för finanspolitiken gynnas av att det intermediära, operationella, målet stödjer de grundläggande målen för finanspolitiken. Detta ger målet legitimitet. En annan aspekt är att målet stödjer budgetdisciplin. Det är av detta skäl viktigt att det finns en stark koppling mellan måluppfyllelse och de politiska beslut som fattas. Måluppfyllelse bör inte uppnås genom manipulation. Risken för detta kan antas minska om målet är heltäckande och inte föremål för mer eller mindre godtyckliga klassificeringar. I det här sammanhanget kan det konstateras att den svenska budgetprocessen, med dess beslutsmodell uppifrån-och-ned och med ett starkt helhetsperspektiv, gagnar trovärdigheten för finanspolitiken och är värd att slå vakt om.

FINANSPOLITISK HÅLLBARHET ÄR EN GRUNDFÖRUTSÄTTNING

Finanspolitisk hållbarhet brukar definieras som att den offentliga sektorns utgifter på lång sikt måste motsvaras av lika stora inkomster.⁶ Detta är egentligen inte ett mål i sig utan bildar en grundförutsättning för att uppnå övriga mål. Om de offentliga finanserna är ohållbara kommer det förr eller senare att leda till justeringar av skatter och/eller offentliga utgifter. Ju längre detta skjuts på framtiden, desto större är risken att justeringen sker under oordnade former med negativa följder för effektiviteten och jämlikheten mellan generationer. Det kan i värsta fall bli fråga om stora uppoffringar för att återfå förtroendet för finanspolitiken. De senaste årens utveckling i delar av Sydeuropa är ett avskräckande exempel som tydligt illustrerar vad bristande hållbarhet och trovärdighet i finanspolitiken kan leda till.

På lång sikt kan finanspolitisk hållbarhet översättas till att den offentliga sektorns nettoförmögenhet stabiliseras som andel av BNP, det vill säga att den inte trendmässigt

⁵ Se Finanspolitiska rådet (2008) för en diskussion.

⁶ Se Konjunkturinstitutet (2015a).

försvagas. Det går emellertid inte att fastställa en enskild långsiktigt hållbar nivå, en mängd olika värden på nettoförmögenheten är i princip förenliga med långsiktig hållbarhet. Ett *minimikrav* på en finanspolitisk regel är därmed att den inte leder till en trendmässig försvagning av den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet som andel av BNP.

TYDLIGA REGLER OCH STRIKT UPPFÖLJNING MOTVERKAR KORTSIKTIGHET

Målet om att motverka kortsiktighet i politiken är i likhet med målet om finanspolitisk hållbarhet i hög grad en förutsättning för att uppnå övriga mål och skapa trovärdighet för politiken. Här finns en omfattande akademisk litteratur om så kallad underskottstendens (deficit bias) i finanspolitiken. Innebörden är att det finansiella sparandet systematiskt blir lägre än vad som är långsiktigt önskvärt. Detta kan hota övriga mål genom att föra in politiken på en ohållbar bana och tvinga fram ineffektiva åtgärder med negativa följder av det slag som diskuterades i föregående stycke. En politik som präglas av underskottstendens leder också till bristande trovärdighet och till att politiken riskerar att bli procyklisk.

En underskottstendens kan ha olika bakomliggande orsaker. Calmfors och Wren-Lewis (2011) framhåller informationsproblem, otålighet, utnyttjande av kommande generationer, röstmaximerande beteende, common-pool-problem och så kallad tidsinkonsistens som orsaker till att en underskottstendens kan uppstå. Det skulle föra för långt att i detta sammanhang utförligt diskutera orsakerna. Men några exempel kan vara klagörande. *Informationsproblem* kan till exempel handla om att politiker och allmänhet har överoptimistiska förväntningar på den ekonomiska utvecklingen och i förtid intecknar ett budgetutrymme som sedan aldrig uppstår. *Otålighet*, i bemärkelsen att i tiden närliggande förtjänster ges större vikt än framtida kostnader, kan i sin tur ge upphov till långsiktigt ohållbara underskott. Denna orsak ligger nära problemet med *utnyttjande av framtida generationer*, vilket kan uppkomma av det enkla skäl att framtida generationer inte har rösträtt. *Common-pool-problem* kan uppstå genom att en gemensam resurs (skatteinkomsterna) utnyttjas till förmån för ett särintresse, till exempel av *röstmaximerande* skäl. *Tidsinkonsistensproblem* handlar i sin tur om att det kan vara frestande för beslutsfattare att kortsiktigt utnyttja ekonomisk-politisk trovärdighet för att stimulera ekonomin genom oväntat expansiv finanspolitik.

Det är svårt att tänka sig en finanspolitisk regel som direkt angriper samtliga bakomliggande orsaker till en underskottstendens i politiken. Däremot kan finanspolitiska regler öka den *politiska* kostnaden av att föra en kortsiktig politik. Detta underlättas om regeln är tydlig och möjliggör en rättfram analys av måluppfyllelsen. Mot detta talar att en alltför enkel och rigid regel kan brista i ändamålsenlighet. Ett mål för, till exempel, offentlig sektors faktiska sparande på 1 procent varje enskilt år skulle innebära att de automatiska stabilisatorerna inte tilläts verka när konjunkturen varierar. En sådan regel skulle alltså tvinga fram en procyklisk diskretionär politik i strid mot det grundläggande målet att ge förutsättningar för en aktiv stabiliseringspolitik.

SÄKERHETSMARGINALER STÄLLER KRAV PÅ LÅG SKULD

Möjligheten att bedriva stabiliseringspolitik stödjer den allmänna ekonomiska utvecklingen och främjar den samhällsekonomiska effektiviteten genom att politiken bidrar till att minska konjunktursvängningarna. Möjligheterna för finanspolitiken att stabilisera konjunkturutvecklingen förutsätter att skuldsättningen inte är för hög och att det inte är stora sparandeunderskott i de offentliga finanserna i utgångsläget. Om så är

fallet kan riskpremierna på svenska statsskuldräntor öka. Ytterst handlar detta om trovärdighet. Om aktiv stabiliseringspolitik som ökar underskotten i en lågkonjunktur uppfattas som tillfällig minskar risken för negativa följdverkningar på riskpremier med mera. Finanspolitiska regler med hög trovärdighet stödjer detta. Sverige måste också förhålla sig till de delar av EU:s regelverk som sätter gränser för underskott och skuld i offentlig sektor. Ett finanspolitiskt mål bör inte sättas så att risken för överskridande av 3 procent av BNP i underskott i offentlig sektors finansiella sparande respektive 60 procents offentlig skuld är hög.

SAMHÄLLSEKONOMISK EFFEKTIVITET TALAR FÖR ETT JÄMNT SKATTEUTTAG

I finanspolitiska sammanhang handlar samhällsekonomisk effektivitet till stor del om att finansiera ett visst välfärdsåtagande på ett effektivt sätt. En sådan analys leder ofta fram till slutsatsen att skattesatserna ska variera så lite som möjligt över tid. Anledningen är att skatter kan antas orsaka samhällsekonomiska förluster som tilltar ju högre skattesatsen är. Följden blir att skattesatserna ska variera så lite som möjligt för att de samhällsekonomiska förluster som beskattningen ger upphov till ska minimeras.⁷

Helt konstanta skatter är emellertid inte nödvändigtvis mest effektivt. Det kan argumenteras för att ökad rörlighet för viktiga skattebaser såsom arbete och kapital leder till allt större effektivitetsförluster av beskattningen i bemärkelsen att det på marginalen blir över tid ”dyrare”, i termer av effektivitetsförluster, att få in ytterligare en skattekrona. I så fall talar effektivitetskriteriet för fallande skattesatser över tid.⁸ Denna strategi kan dock vara problematisk om den dras till sin spets. Innebörden skulle kunna bli att framtida välfärdsåtaganden i hög grad förfinansieras. Detta skulle betyda en stor resursöverföring från dagens yrkesaktiva till kommande, sannolikt rikare, generationer. Strategin kan således stå i konflikt med ambitionen att utjämna resurser mellan generationer.

JÄMLIKHET MELLAN GENERATIONER KAN KRÄVA VARIERANDE SPARANDE

Att uppnå jämlikhet mellan generationer kan underlättas av jämna skatter. En jämn fördelning av resurser mellan generationer talar för att inte variera välfärdsåtagandet över tid.⁹ Om utgifterna är konstanta som andel av BNP så innebär jämna skattesatser som ger intäkter av samma storlek som utgifterna ingen omfördelning mellan generationer. Skatteutjämning kan således vara förenligt med intergenerationell jämlikhet.¹⁰ Vid en jämn utveckling av utgifterna innebär detta att varje generation betalar lika mycket i skatt och får lika bra välfärdstjänster samt att offentlig sektors nettoförmögenhet är i stort sett konstant som andel av BNP. En konstant nettoförmögenhet som andel av BNP är intergenerationellt jämlikt i bemärkelsen att ingen generation låter andra generationer betala dess konsumtion av välfärdstjänster. Vid en jämn nettoförmögenhet som andel av BNP över tiden lämnar varje generation efter sig lika stora

⁷ Barro (1979) är den ursprungliga referensen på området.

⁸ Chamley (1986) och Judd (1985) för liknande resonemang om kapitalinkomstbeskattning i en sluten ekonomi.

⁹ Det är förstås helt legitimt att olika generationer kan ha olika ambitionsnivå vad gäller offentlig sektors storlek. Men sådana preferenskillnader bör inte vara ett argument för att omfördela resurser mellan generationer. Om framtida generationer har högre ambitioner än de som råder för närvarande är det rimligt att det finansieras med högre skatter i framtiden.

¹⁰ Om skatter innebär effektivitetsförluster är det också rimligt ur ett jämlikhetsperspektiv att olika generationer delar effektivitetsförlusterna lika, vilket också talar för jämna skattesatser över tiden.

finansiella resurser som den fick av tidigare generationer. I ett bredare perspektiv är det förstås inte enbart vilka finansiella förutsättningar en generation får som avgör om politiken som helhet är intergenerationellt jämlik. Urholkat värde av den offentliga sektorns realkapital och miljöförstöring är exempel på saker som missgynnar framtida generationer men som inte fångas upp i den finansiella nettoförmögenheten.

I praktiken innebär dock demografiska förändringar att utgifterna varierar, även om det offentliga åtagandet bibehålls på samma nivå. Den offentliga sektorns utgifter som andel av BNP tenderar att öka i perioder då den så kallade försörjningskvoten, det vill säga befolkningen utanför arbetsför ålder i förhållande till befolkningen i arbetsför ålder, stiger. Utgifterna stiger snabbare än normalt eftersom personer utanför arbetsför ålder konsumerar vård, skola och omsorg i högre grad än personer i arbetsför ålder. Samtidigt utvecklas BNP svagt på grund av en långsam utveckling av antalet arbetade timmar. Om demografiska variationer av detta slag sker kan det ur ett generationellt jämlikhetsperspektiv motivera att sparande och nettoförmögenhet varierar. Detta eftersom sådana variationer innebär förfinansiering inom en generation, snarare än omfördelning mellan generationer. Offentlig sektors inkomster och kostnader för en viss generation uppstår vid olika tidpunkter. Huvuddelen av skatterna betalas i yrkesaktiv ålder, medan en stor del av kostnaderna uppstår efter pensionering. Detta är ett argument för att det kan vara rimligt med en viss förfinansiering i och med att det innebär att respektive generation i någon mån finansierar sina egna kostnader. Så sker automatiskt i det offentliga pensionssystemet. Men det kan argumenteras för att även det statliga sparandet ska variera på motsvarande sätt eftersom de hälsorelaterade kostnaderna för offentlig konsumtion ökar efter pensionering. Detta har varit en av de bärande tankarna bakom överskottsmålet. Sparandet skulle vara högt under perioden 2000–2010, då huvuddelen av de stora årskullar som föddes efter andra världskriget fortfarande var förvärvsaktiva. På så sätt skulle de bidra till att finansiera hög hälsorelaterad offentlig konsumtion när de själva gått i pension.¹¹

Skatteutjämning och intergenerationell jämlikhet kan således motivera att sparande och förmögenhet i den offentliga sektorn varierar över tid. Sparandet bör i detta perspektiv vara högt när försörjningsbördan är låg och vice versa. Detta förutsätter emellertid att försörjningsbördan varierar temporärt, det vill säga är ett uttryck för så kallade ”demografiska pucklar”. Vid mer permanenta ökningar av försörjningsbördan är det svårare att förena skatteutjämning med jämlikhet mellan generationer. Anta att skatterna ska hållas konstanta och finansiera en långvarig ökning av försörjningsbördan, till exempel för att medellivslängden stiger. I så fall måste skatterna vara så höga att stora överskott uppkommer initialt och att då arbetande generationer i praktiken finansierar kommande generationers välfärd, i strid mot ambitionen att utjämna resurser generationer emellan. Ett uppenbart alternativ till en sådan strategi är att kommande generationer som lever längre får förlänga sitt arbetsliv. Detta minskar omfördelningen mellan generationer och ökar möjligheterna att jämna ut skatterna även vid beständiga demografiska förändringar.¹²

En annan aspekt av jämlikhet mellan generationer handlar om hur kostnaden för olika makroekonomiska chocker ska fördelas. Det kan argumenteras för att kostnaderna för oväntade negativa händelser utanför beslutsfattarnas kontroll ska fördelas jämnt mel-

¹¹ Se till exempel vårpropositionen 2009, sid. 64, för ett sådant resonemang.

¹² Se Finanspolitiska rådet (2009) för en utförlig diskussion.

lan nuvarande och framtida generationer. Finanspolitiken kan åstadkomma en sådan fördelning genom att öka skuldsättningen samtidigt som skatten långvarigt höjs så att den offentliga nettoförmögenheten på lång sikt når samma värde som om chocken aldrig inträffat. Denna strategi är förenlig med jämna skatter, eftersom skatten behöver variera mindre om höjningen är permanent. Men den kan stå i konflikt med ambitionen att motverka kortsiktighet i politiken. Risken finns att strategin uppmuntrar att stora risker byggs upp, till exempel att finansmarknaden inte regleras tillräckligt. Nuvarande generationer kan i så fall åtnjuta fördelarna av den högre risknivån och, om risken materialiseras, skicka notan till kommande generationer via en högre offentlig skuldsättning.

1.2 Operationalisering av ett finanspolitiskt mål

Föregående avsnitt diskuterade de grundläggande målen för finanspolitiken. Detta avsnitt syftar till att utifrån denna diskussion komma närmare vilka indikatorer som bör analyseras när konsekvenserna av att övergå till ett balansmål för den offentliga sektorns sparande ska bedömas.

FLERA AV DE GRUNDLÄGGANDE MÅLEN ÄR KOPPLANDE TILL SKULD- ELLER FÖRMÖGENHETSNIVÅER

Som framgick av föregående avsnitt har flera av de grundläggande målen kopplingar till offentlig sektors förmögenhet snarare än till dess sparande. Långsiktigt hållbara offentliga finanser kan översättas till en stabil nivå på nettoförmögenheten som andel av BNP på lång sikt. Jämlikhet mellan olika generationer kan (i avsaknad av demografiska pucklar) också tolkas som att nettoförmögenheten ska hållas på en jämn nivå som andel av BNP. Säkerhetsmarginalerna för störningar kan också kopplas till nettoförmögenheten. Även skulderna i offentlig sektor kan kopplas till de grundläggande målen. Argumenten är i huvudsak desamma som för nettoförmögenheten. Att begränsa den offentliga skuldsättningen kan vara särskilt viktigt för att uppnå trovärdighet och ha handlingsutrymme vid kriser. Det enda grundläggande mål som inte är direkt kopplat till nettoförmögenheten är motivet om jämna skatter.¹³ Men även skatteutjämning talar, under vissa förutsättningar, för en stabil nettoförmögenhet som andel av BNP.¹⁴ Med konstanta offentliga utgifter som andel av BNP innebär skatteutjämning att nettoförmögenheten i stort sett är oförändrad som andel av BNP.

MEN SKULD- ELLER FÖRMÖGENHETSMÅL ÄR SVÅRA ATT TILLÄMPA I PRAKTIKEN

Mål för offentlig sektors nettoförmögenhet, eller skuld, är dock problematiska i praktiken. Nettoförmögenheten, liksom statsskulden, varierar år från år till följd av andra orsaker än politiska beslut. Till exempel ökade statsskulden 2014 med över 40 miljarder kronor, motsvarande drygt 1 procent av BNP, enbart på grund av att kronan föll i värde mot andra valutor, främst dollarn, som Riksgälden lånat i för statens räkning. På tillgångssidan i den offentliga sektorns balansräkning är sådana så kallade värdeförändringar regel snarare än undantag. Värdetillväxten på till exempel pensionssystemets

¹³ Att ha ett direkt mål för skatterna är inte rimligt i praktiken eftersom ett finanspolitiskt mål som begränsar hur mycket skatterna, och i förlängningen därmed utgifterna, kan variera inte är demokratiskt acceptabelt.

¹⁴ Se Box 1 i Calmfors och Wren-Lewis (2011).

buffertfonder (AP-fonderna), liksom statens aktieinnehav, är starkt kopplad till utvecklingen på börsen. Strikta mål för förmögenheten eller skulderna skulle därmed kunna tvinga fram svängningar i den ekonomiska politiken som inte stödjer finanspolitikens grundläggande mål. En finansiell kris med fallande aktievärden skulle, vid ett förmögenhetsmål, till exempel tvinga fram åtstramningar som är procykliska, som ökar skatternas variation och omfördelar resurser från, relativt andra, mindre bemedlade generationer. Förmögenhets- eller skuldmål skulle, för att inte riskera att styra politiken fel, behöva vara så flexibla att de inte skulle ha någon styrande verkan. Sådana mål skulle inte gagna den finanspolitiska trovärdigheten.

MÅL FÖR DET FINANSIELLA SPARANDET STYR FÖRMÖGENHETSUTVECKLINGEN

Ett mål för det finansiella sparandet har flera praktiska fördelar jämfört med ett mål för nettoförmögenheten. Framför allt är sparandets utveckling starkt kopplat till den finanspolitik som bedrivs. Det finns dessutom ett samband mellan finansiellt sparande i offentlig sektor och utvecklingen av offentlig sektors nettoförmögenhet som andel av BNP (se rutan ”Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet”). Innebörden är att ett mål för finansiellt sparande utgör en implicit målsättning för utvecklingen av offentlig sektors nettoförmögenhet. Ett mål för offentlig sektors finansiella sparande stödjer därmed de grundläggande målen indirekt.

Mål för sparandet är emellertid inte oproblematiska. Den viktigaste komplikationen är konjunktursvängningarna i ekonomin. När konjunkturen försvagas stiger utgifterna för arbetslösheten. Samtidigt blir skatteinkomsterna lägre. Detta kallas ekonomins *automatiska stabilisatorer*, vilka leder till att offentlig sektors finansiella sparande försvagas i konjunkturedgångar och förstärks i konjunkturuppgångar. Mål för det finansiella sparandet varje enskilt år är därmed problematiska och riskerar att medföra att politiken blir procyklisk.

Detta leder fram till att målet bör beakta konjunkturläget. Detta kan göras på olika sätt. Målet kan till exempel formuleras som ett genomsnitt över en viss period. Nackdelen med en sådan ansats är att konjunkturcykelns längd varierar, vilket kan göra målet mindre styrande för politiken. Ett annat alternativ är att ha mål för det strukturella sparandet, det vill säga det finansiella sparandet rensat för konjunkturrella effekter. Men sådana beräkningar är mycket osäkra, i huvudsak eftersom det är genuint svårt att bedöma konjunkturläget.¹⁵

I grunden handlar detta om en avvägning mellan målets *styrka* och *ändamålsenlighet*. Överskottsmålets nuvarande formulering om ett sparande på 1 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel, utan att närmare ange exakt hur det ska mätas, kan sägas vara i huvudsak inriktat på ändamålsenlighet. Detta är en rimlig ansats givet hur svårt det är att bedöma konjunkturläget. Men det ställer stora krav på uppföljning och utvärdering av målet.¹⁶

Ett mål för det finansiella sparandet har inga direkta implikationer för offentlig sektors totala sparande, det vill säga sparandet inklusive det reala sparandet i termer av sektorns nettoinvesteringar. Det har därför rests varningar om att ett mål för det finansi-

¹⁵ Se kapitel 5 för en diskussion.

¹⁶ Detta diskuteras i kapitel 5.

ella sparandet tränger ut realt sparande och att offentlig sektors reala förmögenhet, det vill säga dess kapitalstock, blir för liten.¹⁷ Det finns dock betydande klassificeringsproblem med att formulera mål för det totala sparandet. Dessutom är den finansiella nettoförmögenheten mer relevant när det gäller säkerhetsmarginaler eftersom en stor del av det offentliga realkapitalet, till exempel vägar och järnvägar, är svårt eller av andra skäl olämpligt att avyttra.

MÅL FÖR OFFENTLIG SEKTORS FINANSIELLA SPARANDE ELLER STATENS FINANSIELLA SPARANDE?

Om argumentationen accepteras för att någon form av sparmål för den offentliga sektorn över konjunkturcykeln stödjer de grundläggande målen för finanspolitiken kan frågan ställas om målet ska avse hela den offentliga sektorn, staten och kommunerna, eller enbart staten. Grunden för en sådan frågeställning är relationen mellan den offentliga sektorns olika delar.

För kommunsektorn finns ett balanskrav. Detta innebär att kommunerna inte får budgetera för underskott och att eventuella underskott som ändå uppstår ska återtars inom tre år. Det finns också i kommunallagen ett mål om så kallad god ekonomisk hushållning. Innebörden är att kommunsektorns finansiella sparande kan förväntas vara nära noll varje år och dess finansiella nettoförmögenhet, som under lång tid legat kring noll, kan förväntas förbli på denna nivå.

Ålderspensionssystemet (ÅP-systemet) är skilt från statens ekonomi. Systemet är konstruerat så att det är finansiellt hållbart. Detta åstadkoms genom att pensionerna justeras ner om systemets skulder i form av förväntade framtida pensionsutbetalningar överstiger summan av tillgångarna i AP-fonderna och förväntade framtida avgiftsinbetalningar.

Kommunerna och ÅP-systemet kan därmed anses vara finansiellt hållbara. Sparandet i ÅP-systemet kommer att variera över tid, liksom dess nettoförmögenhet. Men det är egentligen inte ett uttryck för omfördelningar mellan generationer. Avgifter betalas in under de yrkesaktiva åren, vilket ger pensionsrätter. Pensioner betalas sedan ut baserat på dessa pensionsrätter, vars värde växer i takt med ekonomins utveckling i stort. Sparandet i pensionssystemet är således högt, och nettoförmögenheten växer, under perioder med många förvärvsaktiva i förhållande till antalet pensionärer utan att det i egentlig mening innebär någon resursöverföring från den ena gruppen till den andra. Variationer i ÅP-systemets sparande uttrycker således varken hållbarhetsproblem eller omfördelningar mellan generationer. Ökade utgifter är inte heller kopplade till behov av ökade skatter på samma sätt som i övriga delar av offentlig sektor. Även kriteriet att upprätthålla goda säkerhetsmarginaler talar för att i saldomålets avgränsning utesluta ÅP-systemet. Det kan ifrågasättas om tillgångar i ett autonomt pensionssystem kan utgöra säkerhet för kraftig statlig upplåning för att möta en ekonomisk kris, eller andra oförutsatta händelser med finanspolitiska återverkningar såsom krig eller naturkatastrofer.

¹⁷ Se till exempel Finanspolitiska rådet (2008). Rådet konstaterar dock i följande rapport, Finanspolitiska rådet (2009), att det inte hittat övertygande bevis för att realkapitalinvesteringar i offentlig sektor missgynnats av överskottsmålet.

Mot ett mål för staten talar bland annat att målet då blir mindre heltäckande. Fördelarna med att byta formulering bör klart och tydligt överväga nackdelarna eftersom omformuleringar som inte är tydligt motiverade på långsiktiga grunder i sig kan minska målets trovärdighet. Ett närliggande argument har att göra med ett ifrågasättande av pensionssystemets verkliga autonomi.¹⁸ Om en sådan kommer till uttryck genom att staten sänker skatten för pensionärer om pensionerna anses för låga, är det inte ett direkt problem. Med ett mål för statens finansiella sparande måste sådana åtgärder finansieras inom statsbudgeten. Men om svaga finanser i staten föranleder överföringar från ett finansiellt robust pensionssystem till staten för att klara målet för statens finanser är det problematiskt eftersom pensionssystemets finansiella hållbarhet då kan ifrågasättas. Ett annat argument mot ett mål för enbart staten är att de EU-regler som finns är formulerade i termer av offentlig sektors finansiella sparande.

Det kan i princip härledas vilket mål för den offentliga sektorn som, givet en prognos för sparandet i pensionssystemet, uppnår en önskvärd utveckling för staten och kommunsektorn sammantaget. Men en sådan strategi riskerar att leda politiken fel. Hur stor risken för detta är beror i hög grad på om utvecklingen i pensionssystemet är *stabil* och *förutsebar*. Anledningen är att om saldomålet avser hela den offentliga sektorn så måste staten kompensera alla avvikelser från målet som uppkommer i pensionssystemet.

Om utvecklingen i pensionssystemets finansiella sparande är både stabil och förutsebar är det relativt oproblematiskt att inkludera systemet i saldomålet. Men om utvecklingen är svår att förutsäga eller instabil kan det ställa till problem för finanspolitiken som minskar målets legitimitet och därmed trovärdighet. Anta att balans i statens finansiella sparande önskas uppnås och att prognoserna tyder på balans i ÅP-systemets finansiella sparande framöver. Målet för den offentliga sektorn sätts därmed till balans. Om sparandet i ÅP-systemet i stället blir 1 procent av BNP måste statens sparande vara -1 procent av BNP för att målet ska nås. Men en sådan sparandeutveckling i staten, med fallande statlig finansiell nettoförmögenhet som följd, var inte det målet från början avsåg att uppnå. Att formulera mål på ett sätt som riskerar att leda till att politiken måste läggas i en riktning som inte stödjer de grundläggande målen skadar målets legitimitet och därmed dess trovärdighet.

Med ett mål för statens finansiella sparande kommer det att innebära att det strukturella sparandet i offentlig sektor kommer att variera med sparandet i ÅP-systemet. Variationer i det strukturella sparandet påverkar efterfrågan i ekonomin, oavsett i vilken sektor som sparandet varierar. Detta kan vara en försvårande omständighet för stabiliseringspolitiken.

Det är inte Konjunkturinstitutets roll att väga samman olika argument i denna fråga och föreslå en ny formulering av det finanspolitiska målet. För föreliggande utredning är dock diskussionen viktig eftersom den tydliggör att konsekvenserna för statens sparande och nettoförmögenhet är särskilt viktiga att belysa.

¹⁸ Se till exempel Finansdepartementet (2010).

Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet

Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet, det vill säga skillnaden mellan sektorns finansiella tillgångar och skulder, kan skrivas som

$$N_t = N_{t-1} + F_t + V_t,$$

där N_t är den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor i slutet av år t , F_t offentlig sektors finansiella sparande år t och V_t är en restpost som speglar bland annat värdeökningar på offentlig sektors aktieinnehav. Låt Y_t beteckna BNP (i löpande pris) och g_t dess årliga tillväxt. Dividera båda sidor av ovanstående ekvation med Y_t , använd likheten $Y_t/Y_{t-1} = 1 + g_t$ och approximationen $1/(1 + g_t) \cong 1 - g_t$. Förändringen i nettoförmögenheten som andel av BNP kan då uttryckas som:

$$n_t - n_{t-1} = -g_t \cdot n_{t-1} + f_t + v_t,$$

där gemener betecknar respektive variabel som andel av BNP. Ett saldomål innebär att det finansiella sparandet på lång sikt ska vara konstant som andel av BNP. Låt målnivån för det finansiella sparandet vara f och den långsiktiga nivån på värdet förändringarna vara v . Under dessa förutsättningar innebär ovanstående ekvation att nettoförmögenheten konvergerar mot en konstant andel av BNP:

$$n = \frac{f}{g} + \frac{v}{g}.$$

Denna ekvation visar det starka sambandet på lång sikt mellan nivån på saldomålet och den offentliga sektorns nettoförmögenhet som andel av BNP. Anta att inga värdeförändringar förekommer ($v = 0$). I så fall innebär ekvationen att nettoförmögenheten på lång sikt konvergerar mot kvoten mellan saldomålet och BNP-tillväxten. Ett saldomål på 1 procent av BNP och en nominell BNP-tillväxt på 4 procent skulle innebära en långsiktig nettoförmögenhet på ca 25 procent av BNP. På motsvarande sätt kan ett balansmål under dessa förutsättningar sägas innebära att nettoförmögenheten på lång sikt rör sig mot noll som andel av BNP.

Vid ett mer realistiskt antagande om värdeförändringar motsvarande 1 procent av BNP per år ($v = 0,01$) bidrar värdeförändringarna i sig till en nettoförmögenhet på 25 procent av BNP.¹⁹ Således blir nettoförmögenheten i så fall 50 procent av BNP vid ett överskottsmål på 1 procent av BNP och 25 procent av BNP vid ett balansmål. Sammanfattningsvis visar denna ruta att:

- Ju högre saldomål, desto högre blir nettoförmögenheten som andel av BNP. Men ett positivt saldomål innebär inte att offentlig sektors förmögenhet växer trendmässigt som andel av BNP.
- Nettoförmögenheten blir, vid ett givet saldomål, större ju större värdeförändringarna är och närmare noll ju högre BNP-tillväxten är.

¹⁹ Värdeförändringar av denna storleksordning kan till exempel vara ett resultat av att offentlig sektors icke-räntebärande tillgångar motsvarar 50 procent av BNP och att dessa stiger i värde med 2 procent per år. I slutet av 2014 motsvarade värdet på offentlig sektors icke-räntebärande tillgångar 45 procent av BNP.

1.3 Indikatorer för att belysa konsekvenserna av balansmål

I slutändan måste konsekvenserna av ett balansmål kontra ett överskottsmål på 1 procent av BNP i genomsnitt över konjunkturcykeln belysas utifrån väl definierade indikatorer. Detta avsnitt redogör för vilka indikatorer som kommer att följas extra noga i kommande kapitel.

FINANSIELLT SPARANDE INOM KONJUNKTURCYKELN ÄR VIKTIGT

Konsekvenserna av ett saldomål för den offentliga sektorns finansiella sparande är uppenbara, givet att målet upprätthålls. Däremot är det inte uppenbart hur mycket sparandet kommer att variera *inom* en konjunkturcykel. Detta har viss bäring på konsekvenserna. EU:s finanspolitiska regler är till viss del definierade utifrån vad det finansiella respektive strukturella sparandet i offentlig sektor är enskilda år. Variationer i sparandet kan också säga något om möjligheterna och behovet av att bedriva aktiv finanspolitik. I kapitel 4 presenteras beräkningar av svenska offentliga finansers konjunkturskänslighet vid olika typer av störningar. Sådana beräkningar ger ett viktigt bidrag till bedömningen av risken för att EU:s underskottsgränser nås och hur stora underskotten kan förväntas bli vid olika typer av konjunkturedgångar. Denna analys är av stor vikt för att bedöma om säkerhetsmarginalerna är tillräckliga vid olika saldomål. Den är också informativ med avseende på möjligheterna att aktivt stimulera ekonomin med expansiv finanspolitik när konjunkturen försvagas.

STATENS FINANSIELLA NETTOFÖRMÖGENHET OCH SKULD ÄR CENTRALA

Tidigare avsnitt har argumenterat för att nettoförmögenheten är starkt kopplad till finanspolitikens grundläggande mål. Det tyder på att konsekvenserna för denna indikator bör ges särskild vikt. Utvecklingen i staten är inte minst viktig. Det är helt centralt att bedöma utvecklingen av statens nettoförmögenhet och bruttoskuld (statskulden). Det finansiella sparandet i olika delar av offentlig sektor avgör till viss del, men inte ensamt, utvecklingen av nettoförmögenheten i respektive sektor. Värdeförändringar av förmögenheten, som i praktiken styrs av såväl avkastningen på olika tillgångar som portföljvalen i olika sektorer, har stor bäring på utvecklingen av nettoförmögenheten på sikt. Statsskuldens nivå och utveckling är viktig att belysa inte minst ur perspektivet att säkerhetsmarginalerna och möjligheten att bedriva aktiv finanspolitik bör vara tillräckliga. Även denna påverkas av faktorer vid sidan av det finansiella sparandet, i huvudsak statens portföljval och avkastningen på statens tillgångar. Statens finansiella nettoförmögenhet kan dock ge en överdrivet positiv bild av säkerhetsmarginalerna eftersom en del av tillgångarna är svåra eller till och med omöjliga att sälja.

SKATTEKVOTEN VID ETT BIBEHÅLLET OFFENTLIGT ÅTAGANDE GER INDIKATIONER OM MÅLETS EFFEKTIVITET

Slutligen är det angeläget att belysa konsekvenserna för välfärdens finansiering. I de långsiktiga beräkningar som presenteras i kapitel 3 genomförs beräkningar av det utgiftstryck som kan väntas uppstå vid ett bibehållet offentligt åtagande. Detta tillsammans med ett givet saldomål kommer att resultera i en viss utveckling av skattekvoten, det vill säga offentlig sektors skatteinkomster som andel av BNP. Variationer i skattekvoten kan således studeras i dessa beräkningar för att bedöma konsekvenserna för den samhällsekonomiska effektiviteten vid olika saldomål.

1.4 Revideringar av saldomålet

RIMLIGT ATT REVIDERA MÅLNIVÅN MED JÄMNA MELLANRUM

Tidigare avsnitt i detta kapitel har argumenterat för att ett mål för den offentliga sektorns finansiella sparande, eller statens finansiella sparande, över konjunkturcykeln kan utgöra ett rimligt operationellt mål för finanspolitiken.

Men eftersom ett sådant mål inte har något egenvärde måste det finnas möjlighet att revidera målnivån om ny information inkommer som tyder på att en ny målnivå skulle stödja de grundläggande målen bättre än det befintliga målet. Det kan till exempel handla om att demografin utvecklats på ett annat sätt än vad som förutsågs när målet formulerades, eller på att skuld- eller förmögenhetsutvecklingen blivit annorlunda än väntat. Det mest uppenbara skälet att revidera målet är att en demografisk puckel är nära förestående. Som diskuterades i avsnitt 1.1 kan det i en sådan situation vara ändamålsenligt att revidera ner målet, både av skatteutjämningskäl och för att främja jämlikheten mellan generationer.

TIOÅRIGA SALDOMÅL RIMLIG AVVÄGNING MELLAN FLEXIBILITET OCH STYRKA

Samtidigt som det är rimligt att emellanåt revidera målet kan det inte ske för ofta. Ett mål som ständigt revideras förlorar i styrka och trovärdighet. Mål som ständigt revideras går inte att följa upp. Vad det handlar om här är en avvägning mellan flexibilitet att anpassa målet till omständigheterna, och styrka som gör att målet går att utvärdera vilket därmed stärker dess trovärdighet. Det går förstås inte att med någon närmare exakthet fastslå hur denna avvägning ska ske. Konjunkturinstitutet bedömer att saldomålet i vart fall inte bör revideras oftare än vart tionde år.

LÅNGSIKTIGA FAKTORER BÖR STYRA REVIDERINGAR AV MÅLET

Det avgörande för målets trovärdighet är att revideringarna sker av ”rätt skäl”, det vill säga att sådana beslutas utifrån avvägningar mellan de grundläggande målen för finanspolitiken. Det kan vara frestande för sittande regeringar att revidera ner saldomålet. Men det finns förstås en gräns för hur många gånger detta låter sig göras utan att finanserna blir ohållbara. Det gagnar inte trovärdigheten för finanspolitiken om målet revideras ner för att uppnå de kortsiktiga stabiliseringspolitiska vinster som alltid kommer att finnas. Det är också ett dåligt argument att revidera målet för att det är svårt att nå.

Dessa argument talar för att det bör utarbetas ett system för framtida revideringar av målet. Ett sådant bör helst vara förutsebart tidsmässigt och ha en så bred förankring som möjligt i riksdagen. Det skulle gagna trovärdigheten för målet och underlätta förväntningsbildningen hos hushåll, företag och andra aktörer i svensk ekonomi. I rutan på nästa sida skissas en modell för hur framtida revideringar av saldomålet skulle kunna gå till.

Exempel på modell för framtida revideringar av saldomålet

1. Utred konsekvenserna av olika målnivåer och fastställ ett saldomål för en tioårsperiod och en preliminär bedömning av målnivån för nästkommande tioårsperiod.
2. Avisera snarast att målnivån för nästkommande tioårsperiod kommer att utredas närmare med början 8 år in på den första tioårsperioden.
3. Följ upp utvecklingen kontinuerligt med fokus på måluppfyllelsen i termer av det finansiella sparandet.
4. Utred med start ett par år före utgången av den första tioårsperioden vilken målnivå som är lämplig för nästkommande tioårsperiod. Nyckelfrågor för denna utredning är:
 - Har demografi, skulder och tillgångar utvecklats som prognostiserades när målnivån för den innevarande tioårsperioden fastslogs?
 - Är den preliminära målnivån för kommande tioårsperiod ändamålsenlig i termer av att ge tillräckliga säkerhetsmarginaler, hållbarhet, jämlikhet mellan generationer och skatteutjämning i ljuset av utvecklingen under innevarande period och nya prognoser för demografi, inkomster, utgifter, sparande, tillgångar och skulder?
5. Fastslå en målnivå för kommande tioårsperiod och en preliminär bedömning av målnivån för nästkommande period.

2 De offentliga finansernas utveckling sedan överskottsmålet infördes

Överskottsmålet har gällt sedan 2000. Målet tillkom i en miljö där det var angeläget att öka den offentliga nettoförmögenheten och minska den offentliga skuldsättningen. Det finansiella sparandet i offentlig sektor har dock understigit målnivån på 1 procent av BNP i genomsnitt sedan 2000, även beaktat för att stora delar av perioden präglats av den utdragna lågkonjunkturen efter finanskrisen. Målet har därmed inte uppnåtts. Men de offentliga finanserna har trots detta utvecklats väl. Den offentliga skuldsättningen har fallit som andel av BNP samtidigt som nettoskulden bytts till en finansiell nettoförmögenhet. Överskottsmålet har bidragit till denna utveckling eftersom sparandet varit positivt under perioden, om än inte så högt som målsatts. Men förmögensutvecklingen har framför allt drivits av värdeökningar på statens och pensionssystemets aktieinnehav. Minskningen av statsskulden som andel av BNP beror på att ekonomin har växt, snarare än på att skulden amorterats.

2.1 Kort bakgrund till överskottsmålet

MÅLET FORMULERADES PÅ 1990-TALET OCH GÄLLER SEDAN 2000

Ett mål för det finansiella sparandet i offentlig sektor över en konjunkturcykel formulerades för första gången i 1997 års ekonomiska vårproposition.²⁰ Efter en infasningsperiod gäller sedan 2000 målet om ett finansiellt sparande på 1 procent av BNP över konjunkturcykeln.²¹ Målets ställning stärktes 2010. Sedan dess är regeringen ålagd enligt budgetlagen att lämna ett förslag till riksdagen om mål för den offentliga sektorns finansiella sparande.

SVAGA OFFENTLIGA FINANSER INNAN MÅLET INFÖRDES

Den ekonomisk-politiska bakgrunden till överskottsmålet var de statsfinansiella problemen som uppstått i samband med den ekonomiska krisen på 1990-talet. Offentlig sektors finansiella sparande föll från 4 procent av BNP 1990 till -11 procent av BNP 1993. Statsskulden ökade snabbt och översteg 70 procent av BNP under stora delar av 1990-talets andra hälft, vilket ledde till att räntebetalningarna på statsskulden ökade till som mest 5 procent av BNP.

Denna utveckling bidrog till överskottsmålets tillkomst. Utöver att bidra till de grundläggande målen för finanspolitiken som diskuterades i kapitel 1 skulle målet också leda till lägre statsskuld och till att balans mellan tillgångar och skulder i offentlig sektor nåddes, det vill säga till en finansiell nettoförmögenhet nära noll. Anledningen till detta var dels att skulden ansågs vara för stor i utgångsläget, dels att man såg en möj-

²⁰ Vårpropositionen 2007, sid. 85–86.

²¹ Målet var ursprungligen 2 procent av BNP över en konjunkturcykel men innefattade då även sparandet i premiepensionssystemet motsvarande ca 1 procent av BNP. Sedan Eurostat beslutat att sådant sparande från och med 2007 ska räknas som hushållssparande i nationalräkenskaperna justerades målet till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. I den statistik som SCB publicerar och som används i detta kapitel ingår premiepensionssparande i hushållens sparande även före 2007.

lighet att ”samla i ladorna” under 2000-talets början inför den ökning av försörjningsbördan som man såg framför sig.

2.2 Det finansiella sparandet 2000–2014

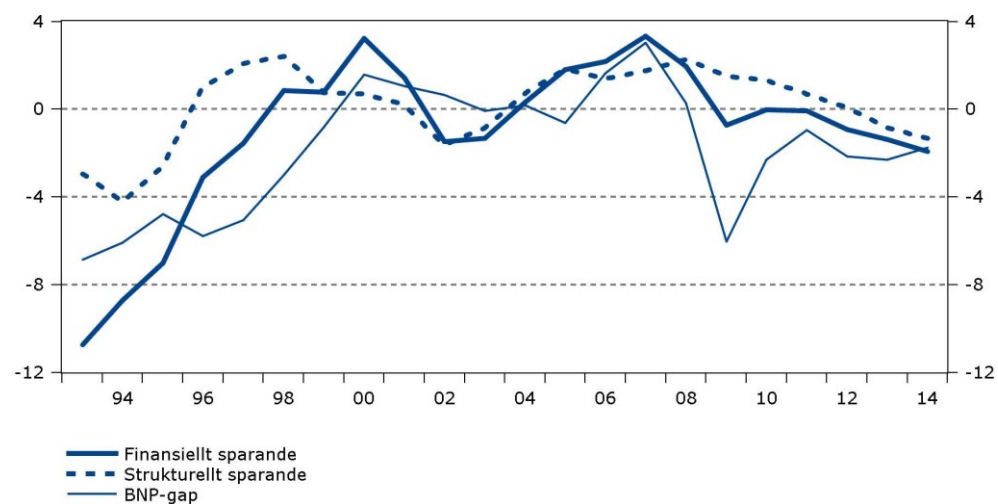
SPARANDET HAR INTE NÅTT 1 PROCENT AV BNP

Överskottsmålets formulering är att det finansiella sparandet i offentlig sektor ska vara 1 procent av BNP i genomsnitt över en konjunkturcykel.²² Som framgår av diagram 8 varierar sparandet med konjunkturen. Det är till viss del ett uttryck för de automatiska stabilisatorerna. Men även det strukturella sparandet har varierat med konjunkturen. Det speglar ambitionerna om en aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik. Förändringen i det strukturella sparandet är en indikator på den stabiliseringspolitiska inriktningen. Minskningar av det strukturella sparandet indikerar att politiken förs i en expansiv riktning och vice versa.

Sett över hela perioden 2000–2014 motsvarar finansiellt sparande i offentlig sektor 0,4 procent av BNP i genomsnitt (se tabell 1). Sparandet har alltså inte nått upp till 1 procent av BNP i genomsnitt under perioden. Samtidigt har Konjunkturinstitutets beräknade BNP-gap i genomsnitt varit negativt, motsvarande –0,5 procent av potentiell BNP. Svensk ekonomi har alltså varit i en mild lågkonjunktur sett till perioden som helhet. Utifrån detta kan argumenteras att målet uppnåtts, eftersom det avser sparandet över en konjunkturcykel. Men långa perioder med i genomsnitt negativa BNP-gap är regel snarare än undantag. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning kan man vänta sig att BNP-gapet är ungefär –0,5 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel. Perioden 2000–2014 utgör därmed en i genomsnitt normal konjunkturcykel. Konjunkturinstitutets tolkning är att målet inte nåtts.

Diagram 8 Offentliga sektorns finansiella och strukturella sparande respektive BNP-gap

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

²² Motivet för målformuleringen diskuteras i kapitel 1.

Tabell 1 Offentlig sektors finansiella sparande och BNP-gap

Procent av BNP respektive potentiell BNP, genomsnitt per år

	2000–2014	2000–2004	2005–2009	2010–2014
Finansiellt sparande	0,4	0,4	1,7	–0,9
Strukturellt sparande	0,5	–0,2	1,8	0,0
BNP-gap	–0,5	0,7	–0,3	–1,9

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Sett till delar av perioden kan det konstateras att politiken var mer expansiv under inledningen av 2000-talet än vad målet medger. Det finansiella sparandet i offentlig sektor var endast 0,4 procent av BNP i genomsnitt 2000–2004, trots att BNP-gapet enligt Konjunkturinstitutets bedömning var positivt i genomsnitt.

Den efterföljande perioden var sparandet nästan dubbelt så högt som överskottsmålet föreskriver, och konjunkturläget i stort sett normalt för perioden som helhet. Det var framför allt under inledningen av perioden som sparandet var högt, vilket innebar att förutsättningarna för att bedriva expansiv politik var goda när finanskrisen drabbade svensk ekonomi 2008.

Sedan 2007 har det finansiella sparandet försvagats med drygt 5 procentenheter, från 3,3 procent av BNP till –1,9 procent av BNP 2014. Samtidigt har det strukturella sparandet gått från 1,7 till –1,3 procent av BNP, vilket är ett uttryck för den expansiva politik som bedrivits. BNP-gapet bedöms ha varit ungefär –2 procent i genomsnitt under 2010–2014. Att sparandet var lågt under denna period kan således till stor del hänföras till konjunkturen. Men att den expansiva politiken fortsatte 2014, när konjunkturen vänt, får anses utgöra ett avsteg från principerna bakom överskottsmålet.²³ En ambitiös aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik förutsätter att politiken strämmas åt när konjunkturen vänder uppåt. Om så inte sker blir sparandet i genomsnitt för lågt.

SPARANDET HAR TILL STOR DEL SKETT I PENSIONSSYSTEMET

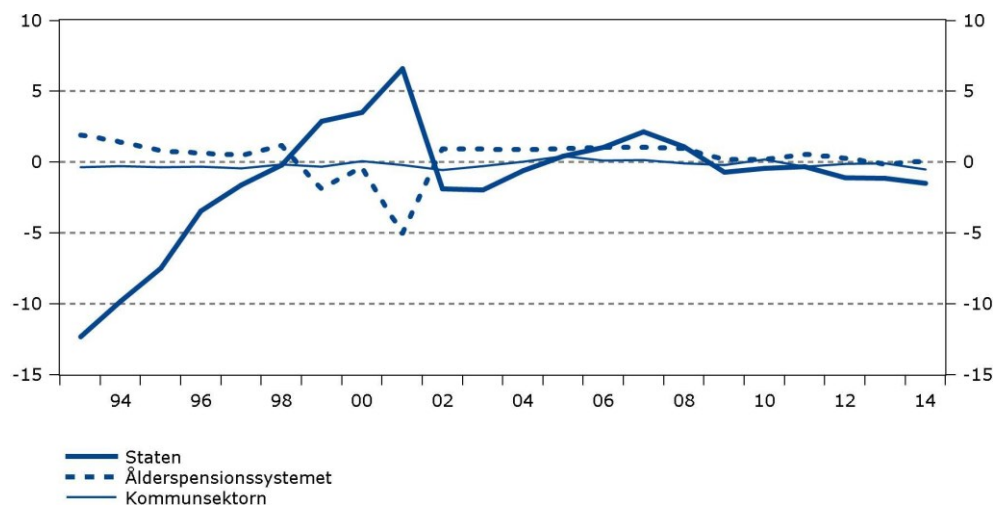
Utvecklingen av sparandet i den offentliga sektorns olika delar har varit olika. Kommunsektorns finansiella sparande har legat nära noll samtliga år sedan överskottsmålet infördes (se diagram 9). Statens sparande har varierat mest. Det beror på att konjunkturen främst påverkar statens sparande, både via de automatiska stabilisatorerna och för att staten bedrivit en aktiv stabiliseringspolitik. Ålderspensionssystemet har i genomsnitt uppvisat överskott. Underskott uppstod i ålderspensionssystemet 1999–2001, då ÅP-systemet överförde tillgångar motsvarande drygt 10 procent av dåvarande BNP (245 miljarder kronor) till staten i samband med att staten tog över det finansiella ansvaret för bland annat garantipensionerna. Sparandet i pensionssystemet har i stort sett motsvarat 1 procent av BNP under stora delar av perioden. Det innebar att det endast har krävts balans i statens sparande för att överskottsmålet skulle uppnås.²⁴ Detta har inte skett. Staten har, borträknat överföringarna från ÅP-systemet, haft ett negativt finansiellt sparande i genomsnitt under perioden.

²³ Finanspolitiska rådet (2014) gjorde samma bedömning.

²⁴ Se till exempel Konjunkturinstitutet (2013c).

Diagram 9 Finansiellt sparande i offentliga sektorns delar

Procent av BNP



Källa: SCB.

2.3 Offentlig sektors tillgångar och skulder 2000–2014

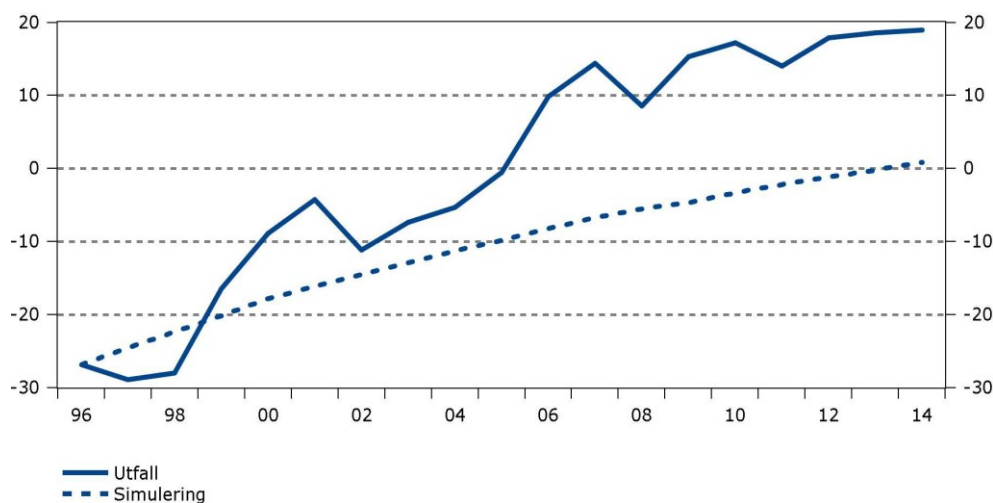
KRAFTIGT ÖKAD FINANSIELL NETTOFÖRMÖGENHET

Under andra halvan av 1990-talet låg den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet på mellan -25 och -30 procent av BNP (se diagram 10). Den offentliga sektorn hade därmed en betydande finansiell nettoskuld. Under slutet av 1990-talet ökade den finansiella nettoförmögenheten kraftigt. Redan 2001 var nettoförmögenheten i offentlig sektor i stort sett noll. Detta är en betydligt kraftigare ökning än vad man hade kunnat vänta sig. Som framgår av diagrammet skulle nettoförmögenheten 2001 motsvarat ca -15 procent av BNP om det finansiella sparandet i offentlig sektor uppnått 1 procent av BNP varje år 1997–2001. Sparandet blev lägre, men förmögenhetsutvecklingen starkare. Efter 2000 fortsatte nettoförmögenheten att öka. I slutet av 2014 uppgick nettoförmögenheten till 19 procent av BNP.

Utvecklingen förklaras av att skulderna har minskat, även om offentlig sektors tillgångar också har ökat som andel av BNP sedan 1990-talet (se tabell 2). Det är i staten som skuldminskningen skett, liksom ökningen av de finansiella tillgångarna som andel av BNP. Det sistnämnda är anmärkningsvärt med tanke på att staten avyttrat flera bolag under perioden. Nästkommande avsnitt analyserar nettoförmögenheten och statsskulden med fokus på drivkrafterna bakom utvecklingen. Analysen visar att nettoförmögenheten har ökat på grund av att vissa tillgångar ökat i värde medan skulderna minskat som andel av BNP på grund av tillväxten i ekonomin. Överskottsmålets direkta effekt, via det finansiella sparandet, ligger således inte bakom huvuddelen av den positiva utvecklingen för de offentliga finanserna på 2000-talet. Det betyder inte att målet har varit verkningslöst. Sparandet kunde ha blivit lägre, liksom värdeökningarna och den ekonomiska tillväxten, om överskottsmålet inte utgjort ett ankare för svensk finanspolitik.

Diagram 10 Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet

Procent av BNP



Anm. Den simulerade serien bygger på följande antaganden. Förmögenheten i slutet av 1996 är densamma som i utfall. Därefter skrivs nettoförmögenheten fram baserat på att finansiellt sparande motsvarar 1 procent av BNP varje år 1997–2014. BNP-tillväxten antas vara densamma som i utfall. Inga värdeförändringar förekommer i simuleringen. Se rutan "Dekomponering av offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet" för en beskrivning av hur nettoförmögenheten kan skrivas fram utifrån dessa uppgifter.

Källa: SCB.

Tabell 2 Offentlig sektors finansiella ställning

Procent av BNP i slutet av respektive år

	1997	2000	2005	2010	2014
Tillgångar	68,3	69,9	68,1	73,8	87,4
Staten	25,0	28,9	31,2	33,9	38,6
Ålderspensionssystemet	34,7	31,1	26,9	27,6	34,2
Kommunerna	8,6	9,9	10,0	12,3	14,6
Skulder	97,2	78,8	68,6	56,6	68,4
Staten	88,0	69,2	58,1	43,2	49,9
Ålderspensionssystemet	0,0	0,1	0,4	2,1	3,6
Kommunerna	9,2	9,5	10,2	11,3	15,0
Nettoförmögenhet	-28,9	-8,9	-0,5	17,2	19,0
Staten	-63,0	-40,2	-26,9	-9,3	-11,2
Ålderspensionssystemet	34,6	31,1	26,5	25,5	30,6
Kommunerna	-0,6	0,3	-0,2	1,0	-0,4

Anm. Statens skuld avser skulden enligt finansräkenskaperna. Denna är något annorlunda definierad än den officiella statsskulden, se bilagan "Nyckelbegrepp". Statens skuld enligt finansräkenskaperna, och inte den officiella statsskulden, är konsistent med statens nettoförmögenhet enligt samma källa.

Källa: SCB.

Dekomponering av offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet

Förstärkningar av den offentliga sektorns nettoförmögenhet kan i princip ske på två sätt, antingen genom positiva finansiella sparanden eller genom att tillgångarna ökar i värde (alternativt att skulderna minskar i värde). Utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten tar sin utgångspunkt i följande ekvation:

$$N_t = N_{t-1} + F_t + V_t,$$

där N_t är den finansiella nettoförmögenheten i sektorn (antingen offentlig sektor, stat, kommunsektorn eller ålderspensionssystemet) i slutet av period t , F_t är det finansiella sparandet i sektorn period t och V_t är en restpost som beskriver värdet förändringar. I avsaknad av värdet förändringar följer nettoförmögenhetsutvecklingen det finansiella sparandet i sektorn. Om det finansiella sparandet är positivt ökar nettoförmögenheten och vice versa. Värdet förändringsposten innehåller per definition allt som påverkar nettoförmögenheten men som inte ingår i det finansiella sparandet (se huvudtexten för exempel).

Det är möjligt att dekomponera förändringen i offentlig sektors nettoförmögenhet ytterligare. Eftersom det finansiella sparandet kan delas upp i primärt finansiellt sparande och kapitalposter gäller:

$$N_t = N_{t-1} + F_t + V_t = N_{t-1} + P_t + i_t N_{t-1} + V_t,$$

där P_t är det primära finansiella sparandet och $i_t N_{t-1}$ är kapitalposterna, dvs. i_t är den *implicita* nominella direktavkastningen på föregående års nettoförmögenhet. Om båda sidor av föregående ekvation divideras med BNP i löpande pris (som betecknas Y_t och vars tillväxt från period $t-1$ till t betecknas g_t) erhålls:

$$n_t = p_t + \frac{(1 + i_t)}{(1 + g_t)} n_{t-1} + v_t,$$

där gemener betecknar att variablerna uttrycks i procent av BNP. Detta uttryck kan, genom att använda approximationen $(1 + i_t)/(1 + g_t) \cong 1 + i_t - g_t$, skrivas om till:

$$\underbrace{\frac{n_t - n_{t-1}}{\text{Förändring i nettoförmögenhet}}}_{\text{Förändring i nettoförmögenhet}} = \underbrace{\frac{p_t}{\text{Primärt sparande}} + \frac{i_t \cdot n_{t-1}}{\text{Nettokapitalinkomster}}}_{\text{Finansiellt sparande}} - \underbrace{\frac{g_t \cdot n_{t-1}}{\text{Tillväxteffekt}}}_{\text{Tillväxteffekt}} + \underbrace{\frac{v_t}{\text{Värdet förändringar}}}_{\text{Värdet förändringar}}.$$

Den första termen i ekvationen visar att primärt sparande direkt påverkar förändringen i nettoförmögenheten. Den andra termen kallas ibland *ränteeffekten*, och utgörs av sektorns nettokapitalinkomster. Denna kan förstås på följande sätt. Om nettoförmögenheten i sektorn är positiv kommer en högre implicit räntesats att bidra till att nettoförmögenheten stiger. Om nettoförmögenheten är negativ kommer i stället en hög implicitränta att bidra till att minska nettoförmögenheten. Den tredje termen kallas *tillväxteffekt*. Den speglar att hög tillväxt, allt annat lika, tenderar att minska nettoförmögenheten som andel av BNP om denna är positiv och öka nettoförmögenheten om den är negativ.

VÄRDEFÖRÄNDRINGAR LIGGER BAKOM HUVUDDelen AV DEN ÖKADE FÖRMÖGENHETEN

En dekomponering av förändringen i offentlig sektors nettoförmögenhet kan förklara varför nettoförmögenheten har ökat mer än vad som motiveras av det finansiella sparandet i offentlig sektor. Förändringen i den offentliga sektorns nettoförmögenhet som andel av BNP kan delas upp i tre olika effekter (se rutan ”Dekomponering av offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet”):

- *Det finansiella sparandet* kan användas till att minska den offentliga skulden eller öka de finansiella tillgångarna och bidrar därför, allt annat lika, till en ökning av den finansiella nettoförmögenheten. Det finansiella sparandet kan delas upp på det *primära sparandet* och *nettokapitalinkomster* (det vill säga kapitalinkomster minus ränteutgifter). Positiva nettokapitalinkomsterna uppstår oftast som ett resultat av en positiv nettoförmögenhet. På motsvarande sätt genererar som regel en negativ nettoförmögenhet negativa nettokapitalinkomster.
- *Värdeförändringar* av tillgångar sker till följd av förändrade marknadspriser (för tillgångar som handlas på marknader, såsom aktier och obligationer) eller förändrade värderingar (för tillgångar som inte handlas på marknader, såsom statligt helägda bolag). Till värdeförändringar hör också rena redovisningstekniska förändringar.
- *Ekonomisk tillväxt*, till sist, innebär att en given finansiell ställning i kronor utgör en avtagande andel av BNP, i takt med att BNP växer över tiden. Stigande BNP bidrar alltså vid en positiv nettoställning till att minska dess andel av BNP.

Som framgår av tabell 3 förklaras huvuddelen av offentlig sektors ökade nettoförmögenhet av så kallade värdeförändringar. Störst är effekten i staten. Ökningen av den offentliga sektorns finansiella förmögenhet beror alltså till stor del på att det statliga aktieinnehavet har ökat i värde.²⁵ En del av detta beror på utförsäljningar av statliga bolag. En del bolag, till exempel Vin & Sprit, har sålts för högre belopp än det tidigare värderades till i finansiella rapporter. Andra bolag har börsintroducerats, varav det största är dåvarande Telia. Detta ledde dels till ett inflöde i statskassan, dels till att statens kvarvarande innehav värderades upp i samband med marknadsnoteringen.

Det finansiella sparandet står endast för en förstärkning motsvarande 6,5 procentenheter. Huvuddelen av detta återfinns också i staten, men det beror i huvudsak på överföringar från ÅP-systemet i början av perioden. Borträknat detta har ÅP-systemet stått för huvuddelen av sparandet under perioden.

Tillväxten har, sett till perioden som helhet, inte påverkat nettoförmögenheten så mycket. Detta beror på att den genomsnittliga nettoförmögenheten som andel av BNP legat nära noll under perioden. Under 2000–2004, när nettoförmögenheten var negativ, bidrog tillväxten till att öka nettoförmögenheten som andel av BNP. På motsvarande sätt bidrog tillväxten negativt till förmögenhetsutvecklingen som andel av BNP under senare delen av perioden då förmögenheten var positiv.

²⁵ Vissa effekter har uppstått av rent redovisningstekniska skäl, se Konjunkturinstitutet (2014a). Värdeförändringarna på statsskulden har varit små, vilket framgår av nästa avsnitt.

Tabell 3 Bidrag till förändringen i offentlig sektors nettoförmögenhet

Procent av BNP

	2000–2014	2000–2004	2005–2009	2010–2014
Förändring i nettoförmögenhet	35,4	11,1	20,6	3,7
Staten	38,5	22,1	17,1	-0,6
ÅP	-3,0	-10,4	2,1	5,3
Kommunerna	-0,1	-0,6	1,4	-1,0
Finansiellt sparande	6,5	2,2	8,6	-4,3
Staten	5,3	5,8	4,0	-4,5
ÅP-systemet	2,4	-2,7	4,1	1,0
Kommunerna	-1,3	-0,9	0,4	-0,8
Primärt sparande	4,4	6,1	6,4	-8,1
Staten	16,6	14,4	6,6	-4,4
ÅP-systemet	-9,2	-6,7	0,0	-2,4
Kommunerna	-3,0	-1,6	-0,1	-1,3
Nettokapitalinkomster	2,1	-3,9	2,2	3,8
Staten	-11,3	-8,7	-2,5	0,0
ÅP-systemet	11,6	4,1	4,1	3,4
Kommunerna	1,8	0,7	0,6	0,5
Tillväxteffekt	-1,1	2,4	-0,5	-3,0
Staten	14,1	8,4	4,0	1,8
ÅP-systemet	-15,3	-6,1	-4,5	-4,6
Kommunerna	0,0	0,1	0,0	-0,1
Värdeförändringar, övrigt	30,1	6,5	12,6	11,0
Staten	19,1	7,9	9,1	2,1
ÅP-systemet	9,9	-1,6	2,5	9,0
Kommunerna	1,1	0,2	1,0	-0,1

Anm. Avser förändringen under respektive period, det vill säga 2000–2014 avser förändringen från slutet av 1999 till slutet av 2014.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

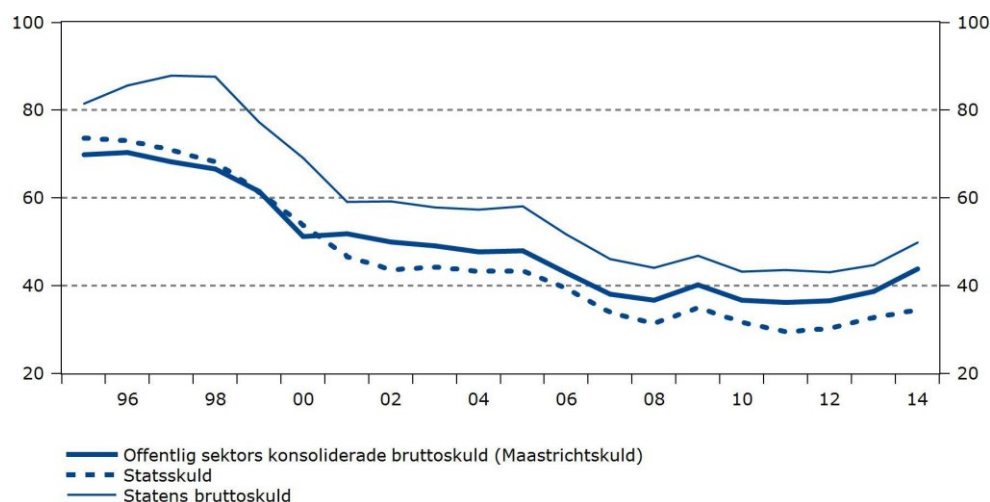
TILLVÄXT – INTE AMORTERINGAR – HAR MINSKAT STATENS SKULDSÄTTNING

Eftersom ett av motiven för överskottsmålet var att minska statsskulden är det angeläget att följa upp hur denna har utvecklats. Statsskuldskvoten, det vill säga statsskulden i procent av BNP, har fallit med 27 procentenheter under 2000-talet – från 61 procent av BNP 1999 till 34 procent av BNP i slutet av 2014 (se diagram 11).

Vad förklarar statsskuldens utveckling? Statsskulden minskar, allt annat lika, om statens finansiella sparande är positivt. Samma effekt ges av aktieförsäljningar och extraordinära utdelningar som innebär ett inflöde i statskassan som inte ingår i det finansiella sparandet. Staten finansierar också viss verksamhet – i huvudsak CSN-lån och Riksbankens valutareserv – via upplåning i Riksgälden, vilket måste finansieras och därmed ökar statsskulden. Dessa poster utgör sammantaget, tillsammans med vissa bokföringsmässiga poster, statens så kallade lånebehov. Statsskulden kan också öka eller minska på grund av värdeförändringar, främst till följd av att valutakursförändringar påverkar värdet på den del av statsskulden som är utställd i utländsk valuta. Som andel av BNP minskar statsskulden också när ekonomin växer.

Diagram 11 Offentlig skuldsättning

Procent av BNP



Anm. För en beskrivning av olika skuldbegrepp, se bilagan "Nyckelbegrepp".

Källor: SCB och Riksgälden.

Det är framför allt tillväxten som bidragit till minskningen av statsskuldskvoten. Lånebehovet har uppgått till -1,1 procent av BNP under perioden, vilket motsvarar nettoamorteringarnas effekt på statsskuldskvoten (se tabell 4). Statens finansiella sparande har varit positivt, vilket har minskat lånebehovet. Aktieförsäljningar och extraordinära utdelningar har också bidragit också till ett minskat lånebehov. Den motverkande faktorn är framför allt Riksgäldens nettoutlåning som har gett ett positivt bidrag till statsskuldskvoten med drygt 10 procentenheter under 2000-talet. Posten övrigt ger också ett stort bidrag, framför allt i början av perioden. Det handlar om att överföringen av tillgångar från ÅP-systemet till staten 2001 påverkade det finansiella sparandet men inte lånebehovet lika mycket eftersom överföringarna till viss del bestod av statspapper.

Tabell 4 Statsskuldens förändring

Procent av BNP

	2000–2014	2000–2004	2005–2009	2010–2014
Förändring i statsskuld	-26,8	-18,0	-8,3	-0,5
<i>Bidrag från (procentenheter)</i>				
Statens lånebehov	-1,1	-2,4	-2,8	4,2
Statens finansiella sparande	-5,3	-5,8	-4,0	4,5
Aktieförsäljningar	-7,2	-3,1	-3,0	-1,2
Extraordinära utdelningar	-2,8	-1,0	-1,2	-0,7
Riksgäldens nettoutlåning	10,6	3,0	4,4	3,2
Övrigt ¹	4,0	4,4	0,9	-1,6
Ekonomisk tillväxt	-24,6	-11,8	-7,0	-5,9
Värdeförändringar	-1,1	-3,8	1,5	1,2

Anm. Avser förändringen under respektive period, det vill säga 2000–2014 avser förändringen från slutet av 1999 till slutet av 2014. ¹ Bland annat skatte- och ränteperiodiseringar.

Källor: SCB, ESV och Konjunkturinstitutet.

Dekomponering av statsskuldens förändring

Låt S_t vara statsskulden i slutet av år t , LB_t statens lånebehov (det vill säga budgetsaldot med omvänt tecken) och V_t värdeförändringar på statsskulden. Statsskuldens utveckling kan skrivas som:

$$S_t = S_{t-1} + LB_t + V_t.$$

Denna ekvation säger att i frånvaro av värdeförändringar så ökar statsskulden (i kronor) så länge lånebehovet är positivt. Ett negativt lånebehov är således liktydigt med en amortering på statsskulden.

Lånebehovet är starkt kopplat till statens finansiella sparande. Men vissa poster som påverkar lånebehovet (som beräknas kassamässigt) ingår inte i det finansiella sparandet (där inkomster och utgifter periodiseras). Lånebehovet kan delas upp i följande poster

$$\begin{aligned} LB = & \quad - \text{finansiellt sparande i staten} \\ & \quad - \text{statens försäljning av aktier} \\ & \quad - \text{extraordinära utdelningar} \\ & \quad + \text{Riksgäldens vidareutlåning} \\ & \quad + \text{övrigt.} \end{aligned}$$

Denna ekvation säger att statens lånebehov, allt annat lika, ökar ju mer negativt statens finansiella sparande är. Vidare minskar lånebehovet om staten säljer aktier eller erhåller extraordinära utdelningar från till exempel de statliga bolagen eller Riksbanken. Detta eftersom sådana inkomster inte räknas med i det finansiella sparandet men påverkar lånebehovet. Riksgäldens vidareutlåning, som främst sker till studenter via CSN och till Riksbanken (för att öka valutarenservan), ökar lånebehovet utan att det finansiella sparandet påverkas. Posten övrigt består i huvudsak av periodiseringar av skatter och räntor. Denna post är mer av bokföringsmässig karaktär. Det kan alltså uppstå både positiva och negativa lånebehov, och således motsvarande förändringar i statsskulden, även om statens finansiella sparande är noll. Statsskuldens utveckling bestäms därmed av en kombination av statens finansiella sparande och statens portföljval. Värdeförändringarna av statsskulden beror på att denna marknadsvärderas. Till exempel ökar den del av statsskulden som är upptagen i utländsk valuta i värde om kronan faller i värde relativt andra valutor. Utvecklingen av statsskuldskvoten, det vill säga statsskulden i procent av BNP, beror också på tillväxten i BNP. Om båda sidor av den första ekvationen ovan divideras med BNP i löpande pris och approximationen $1/(1 + g_t) \cong 1 - g_t$, där g_t är tillväxten i BNP, används kan förändringen i statsskuldskvoten uttryckas som:

$$\underbrace{s_t - s_{t-1}}_{\text{Förändring i statsskuldskvoten}} = \underbrace{lb_t}_{\text{Lånebehov}} - \underbrace{g_t s_{t-1}}_{\text{Tillväxteffekt}} + \underbrace{v_t}_{\text{Värdeförändringar}},$$

där gemener betecknar respektive variabel i procent av BNP. Som framgår av ekvationen bidrar tillväxten, givet lånebehovet och värdeförändringarna, till att statsskulden faller som andel av BNP.

3 Långsiktiga konsekvenser av ett balansmål

Den demografiska utvecklingen talar för att behovet av välfärdstjänster kommer att öka de kommande två decennier. Vid ett bibehållet offentligt åtagande innebär detta att offentlig konsumtion ökar från dagens ca 26 procent av BNP till drygt 29 procent i mitten av 2030-talet. Oavsett om saldomålet för de offentliga finanserna sätts till 1 procent av BNP eller till 0, krävs skattehöjningar för att upprätthålla saldomålet och samtidigt behålla välfärdsåtagandet. Att ersätta överskottsmålet med ett balansmål innebär att behovet av skattehöjningar minskar under en övergångsperiod, men på längre sikt ger inte övergången upphov till något utrymme för lägre skatter eller högre utgifter. Den offentliga finansiella nettoförmögenheten stabiliseras på lång sikt på ca 20 procent av BNP vid ett balansmål, jämfört med ca 45 procent vid ett bibehållet överskottsmål i huvudscenariot. Konjunkturinstitutet bedömer att den långsiktiga nivån på sysselsättning och BNP inte påverkas i någon högre grad av ett ändrat saldomål.

Den långsiktiga utvecklingen av de offentliga finanserna beror, förutom på politiska beslut, på hur landet utvecklas demografiskt och makroekonomiskt. Utvecklingen på arbetsmarknaden är avgörande för hur de offentliga inkomsterna utvecklas, eftersom skatt på arbete är offentlig sektors viktigaste inkomstkälla. De offentliga utgifterna påverkas i hög grad av den demografiska utvecklingen. En större befolkning innebär, allt annat lika, högre offentliga utgifter. Men framför allt påverkar befolkningens ålderssammansättning hur behovet av välfärdstjänster utvecklas. Om befolkningsökningen är koncentrerad till äldre och yngre ökar behovet av välfärdstjänster, och därmed det offentliga utgiftstrycket, snabbare än om befolkningsökningen i huvudsak består av personer i arbetsför ålder.

I kapitlet studeras effekterna på de offentliga finanserna av ett balansmål jämfört med ett överskottsmål på 1 procent av BNP.²⁶ Tidshorisonten som studeras är i huvudsak fram till 2040. Resonemang förs även om de riktigt långsiktiga konsekvenserna, fram till år 2100. För perioden till och med 2019 baseras scenarierna i kapitlet på Konjunkturinstitutets prognos som presenterades i *Konjunkturläget*, juni 2015. För perioden därefter baseras scenarierna på förenklade antaganden om en ekonomi i konjunkturrell balans, med en arbetsmarknad som bestäms av den demografiska utvecklingen.

Huvudscenariot i analysen kännetecknas av en genomsnittlig produktivitetstillväxt på 1,7 procent per år till 2040. Arbetsutbudet växer med i genomsnitt 0,6 procent per år under perioden, vilket medför en BNP-tillväxt på i genomsnitt 2,3 procent per år. Sysselsättningsmönstren i olika arbetsmarknadsgrupper antas vara konstanta, med undantag för personer i åldern 60–74 år. Dessa antas successivt föryngra sitt arbetsmarknadsbeteende, vilket bland annat innebär att pensionsåldern successivt höjs. År 2040 är den genomsnittliga pensionsåldern i huvudscenariot ca 1,5 år högre än i dag (se kapitlets appendix för en närmare beskrivning av det långsiktiga makroekonomiska scenariot).

²⁶ I kapitlet analyseras inte frågan vilket saldomål som är *optimalt* på lång sikt. En sådan analys ligger utanför Konjunkturinstitutets uppdrag att studera konsekvenserna av övergången från ett överskottsmål till ett balansmål för de offentliga finanserna. Det optimala saldomålet beror bland annat på hur man värderar rättvisa mellan generationer, stabila skattesatser och stabiliseringspolitiskt handlingsutrymme.

Kapitlet inleder med en analys av den långsiktiga utvecklingen av de offentliga utgifterna. Dessa kan naturligtvis utvecklas på olika sätt beroende på ambitionsnivån för välfärdsåtagandet i offentlig sektor. Utgångspunkten är att det offentliga åtagandet bibehålls på nuvarande nivå. Därefter studeras vilka skattehöjningar som skulle behövas under den kommande 25-årsperioden för att finansiera de stigande offentliga utgifterna, samtidigt som ett balans- eller överskottsmål för de offentliga finanserna upprätthålls. Med ett scenario för offentliga inkomster och utgifter analyseras sedan i tredje och fjärde avsnittet den långsiktiga utvecklingen av de offentliga finanserna. Det femte avsnittet i kapitlet resonerar kring saldomål och långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna. Kapitlet avslutas med ett resonemang kring de långsiktiga makroekonomiska effekterna av att överskottsmålet ersätts av ett balansmål.

3.1 De offentliga utgifterna till 2040

Den offentliga sektorns utgifter motsvarade 50,4 procent av BNP 2014. Drygt hälften av utgifterna avser offentlig konsumtion, som består av välfärdstjänster såsom utbildning, sjukvård och omsorg samt andra funktioner såsom rättsväsende och försvar. Ungefär en tredjedel av de offentliga utgifterna består av sociala transfereringar till hushållen, i form av bland annat ålderspensioner, barnbidrag och arbetslöshetsersättning.

I framskrivningen av de offentliga utgifterna i huvudscenariot antas det offentliga åtagandet behållas på nuvarande nivå. Ett bibehållet offentligt åtagande kan ges olika innebörd, men innebär här att personaltätheten i välfärdstjänsterna är konstant, att ersättningsgraden i transfereringssystemen är konstant och att de offentliga investeringarna utgör en konstant andel av BNP.²⁷

OFFENTLIG KONSUMTION OCH BEFOLKNINGENS ÅLDERSSAMMANSÄTTNING

Offentlig konsumtion kan delas in i *individuell* (brukarspecifik) och *kollektiv* (gemensam) offentlig konsumtion. Individuell konsumtion är offentliga tjänster som kan knytas till en specifik individ, såsom sjukvård och skola och andra välfärdstjänster. Kollektiv konsumtion består av konsumtion som inte kan knytas till en specifik individ, såsom försvar, polis och rättsväsende. Nästan tre fjärdedelar av den offentliga konsumtionen utgörs av individuell konsumtion och resterade del av kollektiv konsumtion; denna fördelning har varit ganska stabil de senaste två decennierna. Den kollektiva konsumtionen antas öka i takt med den totala befolkningstillväxten. Den individuella delen antas däremot bero både på befolkningens storlek men också på hur befolkningen i olika åldersgrupper utvecklas, eftersom behovet av välfärdstjänster skiljer sig väsentligt åt beroende på ålder.

Den individuella offentliga konsumtionen kan delas upp grovt efter tre ändamål, så kallade COFOG-grupper: *hälso- och sjukvård*, *utbildning* och *socialt skydd*. Diagram 12 visar den genomsnittliga årliga kostnaden per åldersgrupp för dessa tjänster år 2012. Varje stapel i diagrammet består också av den genomsnittliga kostnaden för kollektiv konsumtion per person (ca 15 000 kr och lika för alla oavsett ålder, eftersom de inte kan knytas direkt till en specifik brukare). Utgifterna för välfärdstjänster för individer i

²⁷ Ersättningsgraden i ålderspensionssystemet antas dock inte vara konstant. Pensionsutbetalningarna skrivs i stället fram till 2040 enligt den prognos som ges av Pensionsmyndighetens prognosmodell.

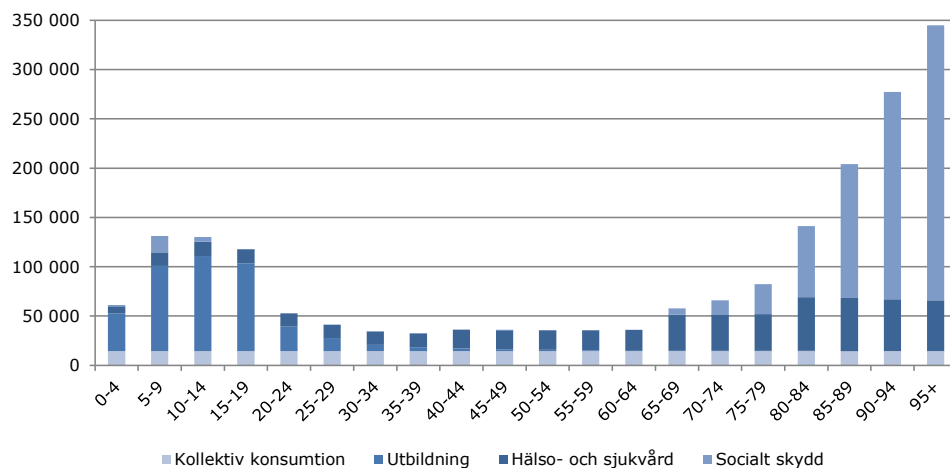
arbetsför ålder är i genomsnitt relativt låga; i åldersgrupperna 25–64 år är genomsnittskostnaden för välfärdstjänster drygt 20 000 kr per år och person.

Genomsnittskostnaden per individ för välfärdstjänster tilltar från och med åldersgruppen 65–69 år. För denna åldersgrupp är genomsnittskostnaden för individuell offentlig konsumtion dubbelt så hög som för åldersgruppen 30–64 år. För åldersgruppen 75–79 år är genomsnittskostnaden drygt tre gånger så hög. Kostnaderna för hälso- och sjukvård ökar upp till omkring 80 års ålder, men är därefter konstant på drygt 50 000 kr per individ och år. Socialt skydd i form av äldreomsorg ökar dock påtagligt med ålder och uppgick 2012 för den äldsta gruppen (95 år och äldre) i genomsnitt till nästan 280 000 kr per år och individ.

I huvudscenariot antas behovet av välfärdstjänster vara konstant över tiden bland individer upp till 64 års ålder. Bland äldre antas behovet av välfärdstjänster successivt minska, i takt med att den förväntade medellivslängden stiger. Det minskade behovet av välfärdstjänster antas ta sig uttryck i en ”behovsförnygring” som innebär att en genomsnittlig 75-åring år 2100 antas vara i behov av samma mängd välfärdstjänster som dagens 70-åring.²⁸ Den förväntade återstående medellivslängden för en 65-åring förväntas öka med nästan sju år fram till år 2100. Detta innebär att förnyringen av behovet av välfärdstjänster motsvarar ungefär två tredjedelar av ökningen av den förväntade medellivslängden för en 65-åring. Behovsförnyringen fram till 2040 antas motsvara ungefär 1,5 år. I ett alternativt scenario antas behovet av välfärdstjänster vara oförändrat över tiden för samtliga åldersgrupper.

Diagram 12 Genomsnittlig kostnad per person för offentlig konsumtion i olika åldersgrupper (2012)

Kronor per år



Källa: SCB och Konjunkturinstitutet.

²⁸ Det som här kallas behovsförnygring liknar antagandet om beteendeförnygring som antas ske på arbetsmarknaden i huvudscenariot. På liknande sätt som en 70-åring år 2100 antas vara i behov av samma omfattning av välfärdstjänster som dagens 65-åring, antas en genomsnittlig 70-åring år 2100 bete sig som dagens genomsnittliga 66-åring, vad gäller arbetskraftsdeltagande, arbetade timmar och så vidare. Till 2040 är denna ”förnygring” ca 1,5 år. Antagandena om dessa former av beteendeförnygring beskrivs i detalj av Konjunkturinstitutet (2015a).

BIBEHALLEN PERSONALTÄTHET I VÄLFÄRDSTJÄNSTERNA

Med bibehållet offentligt åtagande avses här att personaltätheten förblir densamma i produktionen av alla varor och tjänster som ingår i den offentliga konsumtionsvarukorgen. Det innebär exempelvis att antalet lärare per elev, liksom det genomsnittliga antalet hemtjänsttimmar per omsorgsbrukare i olika åldrar, är desamma i framtiden som i dag.²⁹ Förutom bibehållen personaltäthet antas i huvudscenariot också att kostnadsandelarna i produktionen av välfärdstjänster är konstanta över tiden. Eftersom priserna på kapital och insatsvaror antas öka långsammare än lönerna, leder antagandet om konstanta kostnadsandelar till att personalen över tiden får mer och/eller bättre insatsvaror att arbeta med. Antagandena om konstant personaltäthet och konstanta kostnadsandelar innebär tillsammans att offentlig konsumtionsvolym enligt nationalräkenskaperna växer 0,6 procentenheter snabbare per år än antalet brukare av välfärdstjänster. Mätt på detta sätt ökar alltså standarden i välfärdstjänsterna med 0,6 procent per år. Detta är ungefär i paritet med de antaganden för offentlig konsumtion som Konjunkturinstitutet gör i sina medelfristiga prognoser till 2019/2024 och i sina långsiktiga scenarier för bedömningen av den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna.³⁰

Den genomsnittliga standardökningen sedan 1993 har enligt Konjunkturinstitutets beräkningar varit ca 0,3 procent per år. Offentlig konsumtionsvolym har alltså växt 0,3 procent snabbare per år än antalet (kostnadsvägda) brukare.³¹ Att standardökningen inte har varit 0,6 procent per år sedan 1993 kan vara ett resultat av att behoven förnygrades även under denna period. I huvudscenariot motsvarar kostnadsreduktionen av behovsförnyringen ca 0,2 procentenheters lägre årlig standardökning.

Som alternativ till standardökningen i huvudscenariot studeras ett alternativscenario med 0,3 procents årlig standardökning. Scenarierna med 0,6 och 0,3 procent årlig standardökning har båda rimliga egenskaper och det är inte uppenbart vilket som är mest sannolikt. Scenariot med 0,3 procent standardökning grundar sig i den historiska utvecklingen, men innebär samtidigt att offentlig konsumtion faller som andel av BNP vid oförändrad åldersstruktur i befolkningen.

STIGANDE OFFENTLIG KONSUMTION NÄR ANDELEN ÄLDRE ÖKAR

Att befolkningen växer leder, allt annat lika, till ökade offentliga utgifter. Ökande befolkning är i sig ingen offentligfinansiell utmaning eftersom även skatteinkomsterna normalt växer med ökande befolkning. Däremot kan befolkningens ålderssammansättning utvecklas på ett, för de offentliga finanserna, mer eller mindre gynnsamt sätt. Befolkningens ålderssammansättning utvecklas offentligfinansiellt ogynnsamt när

²⁹ Med bibehållen personaltäthet avses här att varje brukare av välfärdstjänster får tillgång till lika många personaltimmar i framtiden som i dag. Det minskade behovet av välfärdstjänster över tiden bland äldre som ingår i huvudscenariot antas ta sig uttryck i form av att den effektiva brukargraden per åldersgrupp minskar.

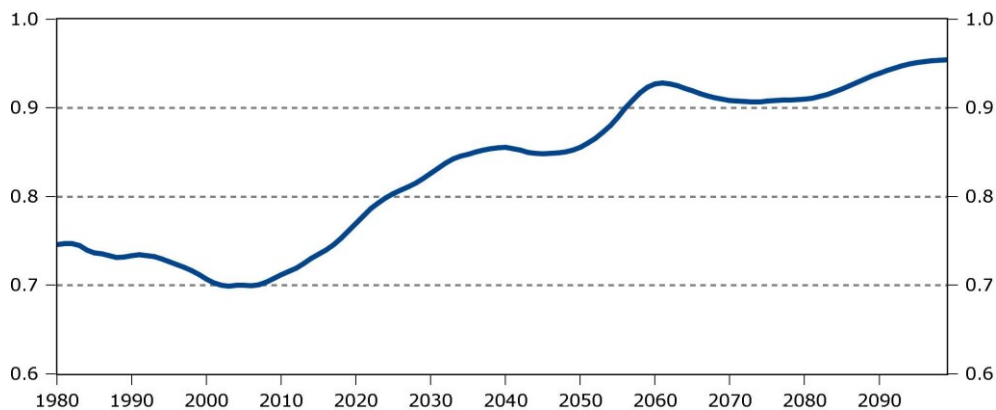
³⁰ En mer detaljerad beskrivning av antagandet om standardökning i offentlig konsumtion ges av Konjunkturinstitutet (2015a).

³¹ Uppgiften om en historisk årlig standardökning i offentlig konsumtion på 0,3 procent baseras på att offentlig konsumtion i fast pris ökade kumulativt (totalt över perioden) med ca 18 procent mellan 1993 och 2013. Under samma period ökade det kostnadsviktade antalet brukare kumulativt med knappt 12 procent enligt Konjunkturinstitutets skattningar. Under perioden som helhet ökade konsumtionen alltså 6 procentenheter mer än antalet brukare, vilket kan ses som att standarden i offentlig konsumtion ökade totalt 6 procent under perioden. Sex procent under 20 år motsvarar ca 0,3 procent per år i ökningstakt. Beräkningen är känslig för val av år för vilket kostnaderna per brukare är skattade (här används uppgifter från 2012; se diagram 12). Relativkostnaderna mellan olika ålderskohorter kan antas ha förändrats de senaste 20–30 åren. Se till exempel Sveriges Kommuner och Landsting (2014).

befolkningen växer i de relativt kostsamma åldrarna (barn, ungdomar och äldre). På motsvarande sätt utvecklas befolkningen offentligfinansiellt gynnsamt när åldersgrupper förknippade med låga offentliga utgifter (individer i arbetsför ålder) växer relativt snabbt.

Ett enkelt mått som illustrerar hur befolkningens ålderssammansättning utvecklas är den *demografiska försörjningskvoten*. Kvoten anger antalet barn och gamla i relation till antalet individer i arbetsför ålder (20–64). Den demografiska försörjningskvoten minskade under hela 1980- och 1990-talet och en bit in på 2000-talet. Sedan 2005 har den dock börjat öka och förväntas fortsätta öka till slutet av 2030-talet (se diagram 13). Försörjningskvoten kan delas upp i en barnförsörjningskvot och en äldreförsörjningskvot, som anger antalet barn och ungdomar respektive antalet äldre i relation till befolkningen i arbetsför ålder. Diagram 14 visar att en viss ökning i barnförsörjningskvoten förväntas ske fram till början av 2030-talet men att det i huvudsak är äldreförsörjningskvoten som driver upp den totala försörjningskvoten.

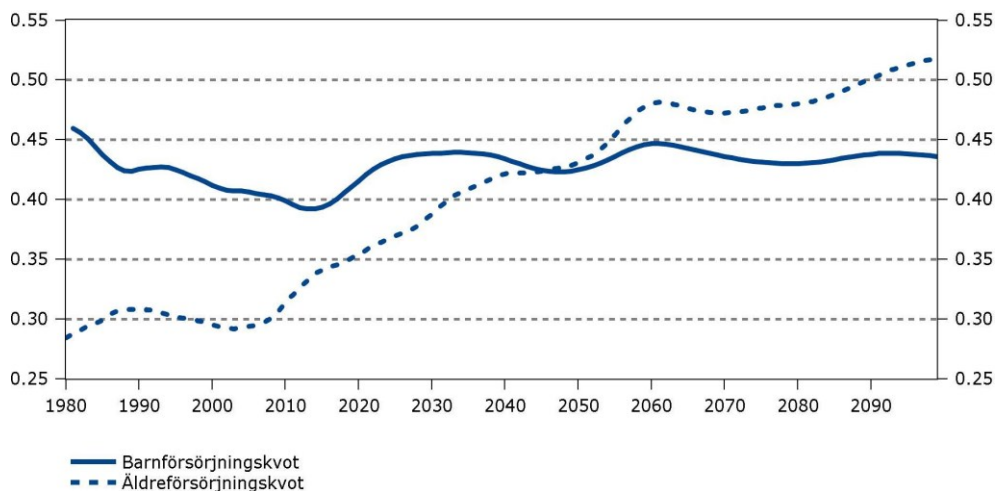
Diagram 13 Demografisk försörjningskvot



Anm. Med demografisk försörjningskvot avses kvoten mellan antalet individer utanför arbetsför ålder och antalet individer i arbetsför ålder. Arbetsför ålder är här 20–64 år.

Källa: SCB.

Diagram 14 Demografisk äldre- och barnförsörjningskvot



Anm. Barnförsörjningskvoten definieras här som antalet barn och ungdomar (0–19 år) i relation till antalet individer i arbetsför ålder (20–64 år). Äldreförsörjningskvoten definieras som antalet äldre (65 år och äldre) i relation till antalet individer i arbetsför ålder (20–64 år).

Källa: SCB.

Den tilltagande demografiska försörjningskvoten innebär att antalet individer med relativt stora välfärdstjänstebehov kommer att öka snabbare framöver än antalet individer i arbetsför ålder. Störst behov av välfärdstjänster finns bland äldre, särskilt bland individer 80 år och äldre (se diagram 12). Det är också dessa åldersgrupper som förväntas växa snabbast framöver och bidrar till den tilltagande äldreförsörjningskvoten.

I huvudscenariot ökar offentlig konsumtion som andel av BNP från nuvarande nivå på drygt 26 procent till drygt 29 procent under 2030-talet. Ökningen drivs i huvudsak av det ökade behovet av äldreomsorg (socialt skydd). Hälso- och sjukvårdstjänster växer något snabbare än BNP, medan utbildning växer något långsammare än BNP i framskrivningen. Eftersom äldreomsorg i huvudsak utförs i kommunal regi, är det också i kommunsektorn som det mesta av ökningen i offentlig konsumtion kommer att ske.

Huvudscenariot kontrasteras med tre alternativscenarier. I det första alternativscenariot (I) är behovet av välfärdstjänster i olika åldersgrupper detsamma som i huvudscenariot, men standardökningen i välfärdstjänster är 0,3 i stället för 0,6 procent per år. Den lägre standardökningen ger en betydligt långsammare ökning av offentlig konsumtion. Offentlig konsumtion som andel av BNP når 28 procent under 2030-talet och avtar därefter i detta scenario (se diagram 15). I de två andra alternativscenarierna (II och III) antas behovet av välfärdstjänster och beteendet på arbetsmarknaden vara oförändrade i alla åldersgrupper.³² Alternativscenario II, i vilket standardökningen är 0,6 procent, är det offentligfinansierat mest pessimistiska scenariot. Offentlig konsumtion ökar då till över 30 procent till mitten av 2030-talet. Alternativscenario III, till sist, liknar alternativscenario II men har bara 0,3 procent standardökning per år. Den offentliga konsumtionen som andel av BNP når då en marginellt lägre nivå jämfört med huvudscenariot.

Tabell 5 Scenarier för offentlig konsumtion

	Behov av välfärdstjänster	Standardökning i välfärdstjänster
Huvudscenario	Minskar successivt bland äldre	0,6% per år
Alternativscenario I	Minskar successivt bland äldre	0,3% per år
Alternativscenario II	Oförändrat	0,6% per år
Alternativscenario III	Oförändrat	0,3% per år

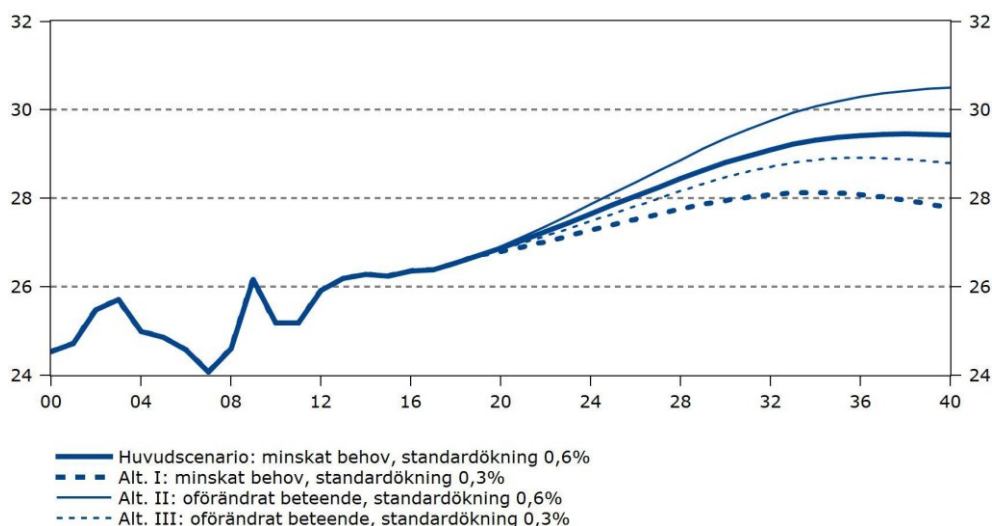
Alternativscenarierna illustrerar känsligheten för vilka antaganden som ligger till grund för analysen. Gemensamt för alla fyra scenarier är att offentlig konsumtion kommer att stiga som andel av BNP de kommande två decennierna som resultat av den tilltagande äldreförsörjningskvoten. Förändrade behov av välfärdstjänster får ett visst genomslag i analysen men räcker i sig inte för att begränsa offentlig konsumtion till dagens andel av BNP. Även om standardökningen i offentlig konsumtion begränsas till att motsvara utvecklingen de senaste 20 åren kommer offentlig konsumtion att öka, om än i långsammare takt än vid antagandet om den högre standardökningen. Huvudscenariot ska inte nödvändigtvis ses som det mest sannolika scenariot, men hamnar

³² Antagandet om oförändrat arbetsmarknadsbeteende i alternativscenario II och III gör att BNP är något lägre i dessa scenarier jämfört med huvudscenariot och alternativscenario I (i vilka arbetsmarknadsbeteendet antas förnygras gradvis). Se kapitlets appendix.

ungefär mittemellan utvecklingsbanorna för det mest optimistiska och det mest pessimistiska scenariot.

Diagram 15 Offentlig konsumtion vid olika scenarier

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

TRANSFERERINGAR OCH ÖVRIGA OFFENTLIGA UTGIFTER

Ungefär en tredjedel av de offentliga utgifterna består av sociala transfereringar till hushållen. Dessa utgifter har minskat de senaste 20 åren, både som andel av de totala utgifterna och i relation till BNP. Som andel av BNP har utgifterna fallit från ca 20 procent i mitten 1990-talet till drygt 14 procent 2014.

Bibehållen ersättningsgrad i de sociala transfereringarna innebär att ersättningarna antas växa i takt med löneutvecklingen (detta gäller dock inte ålderspensionssystemet; se nedan). Eftersom lönerna antas stiga i ungefär samma takt som nominell BNP växer, betyder bibehållen ersättningsgrad att varje form av social transferering ungefär är konstant som andel av BNP vid oförändrad åldersstruktur i befolkningen. Benägenheten bland olika åldersgrupper att nyttja olika bidragsformer antas vara densamma i framtiden som i dag. Dessa antaganden gör att de sociala transfereringarna, exklusive ålderspensionssystemets utbetalningar, växer ungefär i takt med BNP så snart de konjunkturrella effekterna har klingat av. Som andel av BNP sker en viss minskning i framskrivningen från 2014 års 7,7 procent till 7,1 procent 2040 (se diagram 16). Detta beror främst på att vissa former av förmånsbestämda pensionsutbetalningar från staten och kommunerna successivt kommer att minska framöver.

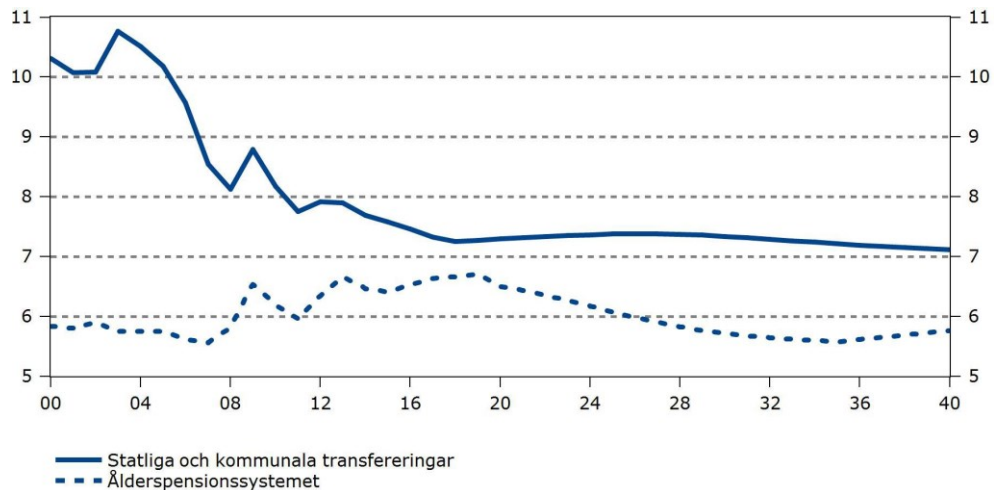
Framskrivningen av ålderspensionssystemets utbetalningar baseras på beräkningar enligt Pensionsmyndighetens modell om hur utbetalningarna faktiskt blir, givet antagandet om successivt höjd genomsnittlig pensionsålder. Enligt denna modellframskrivning faller utbetalningarna från ålderspensionssystemet något, från 6,5 procent av BNP 2014 till 5,8 procent 2040.³³ Samtidigt kommer utbetalningarna från premiepensionssystemet öka i omfattning och svara för växande andel av pensionärernas inkomst.

³³ I framskrivningen efter 2040 antas det primära sparandet i ålderspensionssystemet vara noll.

Summan av utbetalningarna från ålderspensionssystemet och premiepensionssystemet beräknas utgöra en nästan konstant andel av BNP i framskrivningen. Eftersom premiepensionssystemet redovisningsmässigt inte ingår i offentlig sektor är heller inte utbetalningarna från premiepensionssystemet en offentlig utgift.

Diagram 16 Sociala transfereringar

Procent av BNP



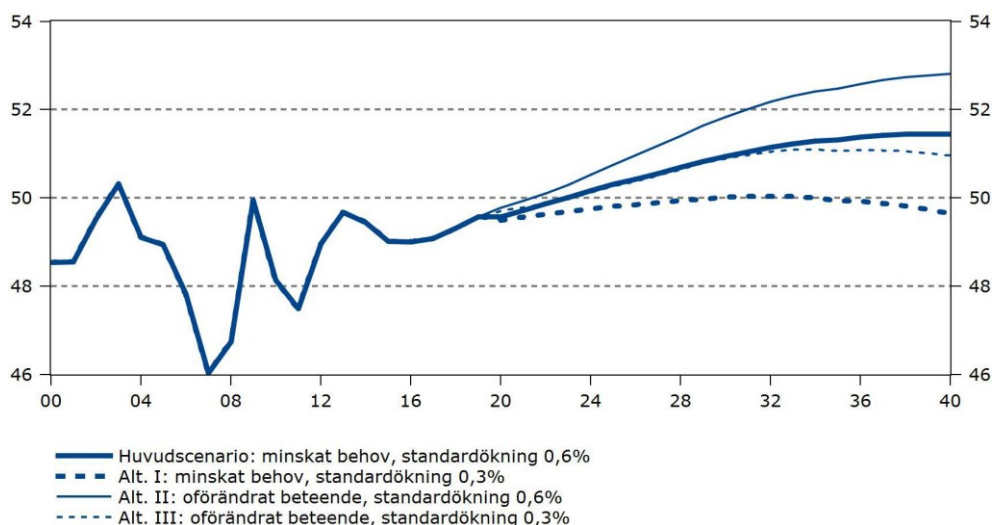
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

De svagt nedåtgående trenderna i framskrivningen av de sociala transfereringarna, inklusive ålderspensionssystemets utbetalningar, gör att offentliga sektorns utgifter för sociala transfereringar minskar från ca 14 procent av BNP 2014 till knappt 13 procent 2040. Utgiftstrycket från den stigande offentliga konsumtionen motverkas därmed delvis av ett minskat utgiftstryck för sociala transfereringar. Precis som med offentlig konsumtion är förstås framskrivningen av utgifterna för sociala transfereringar förknippade med stor osäkerhet. Oförändrat bidragsnyttjande i olika åldersgrupper är inte nödvändigtvis det mest realistiska antagandet. Om nuvarande trend med ökad ohälsa bland befolkningen i arbetsför ålder, särskilt psykisk ohälsa, håller i sig kan framskrivningen av transfereringsutgifterna visa sig vara en underskattning. Likaså skulle en högre strukturell arbetslöshet innebära större utgifter för arbetslöshetsersättning än vad som ingår i beräkningarna. Utgifterna för transfereringarna kan också vara över-skattade om det till exempel visar sig att grupper som i dag har relativt svag ställning på arbetsmarknaden lyckas öka sin sysselsättningsgrad.

Utöver offentlig konsumtion och transfereringar består de primära utgifterna i huvudsak av offentliga investeringar. Dessa har uppgått till i genomsnitt 4,5 procent av BNP de senaste 20 åren. I framskrivningarna antas investeringsandelen ungefär motsvara detta historiska genomsnitt. Sammantaget ökar de primära utgifterna med ungefär 2 procent av BNP i huvudscenariot, från 2015 till mitten av 2030-talet (se diagram 17). I det pessimistiska alternativscenariot II, med oförändrat beteende och 0,6 procent årlig standardökning i välfärdstjänsterna, stiger den primära utgiftskvoten med ytterligare 1 procentenhet till mitten av 2030-talet, till drygt 52 procent. I det desto mer optimistiska alternativscenariot I, som innefattar beteendeförändringar och samtidigt lägre standardökning, ligger den primära utgiftskvoten i det närmaste still strax under 50 procent mellan 2020 och 2040.

Diagram 17 Offentliga primära utgifter

Procent av BNP



Anm. Primära utgifter är totala utgifter exklusive ränteutgifter.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

3.2 Finansiering av de offentliga utgifterna

Ett balansmål betyder att det finansiella sparandet i offentlig sektor ska hålla sig kring noll. Detta kan åstadkommas på flera sätt. I perioder då utgifterna för ett bibehållet offentligt åtagande stiger som andel av BNP kan skatterna höjas för att hålla de offentliga finanserna i balans. Ett nollsparande i offentlig sektor kan också åstadkommas genom att välfärdsåtagandet minskas i perioder av offentligfinansiellt ogynnsam demografisk utveckling. Detta kan ske genom minskad personaltäthet i välfärdstjänsterna, minskade satsningar i den kollektiva konsumtionen (såsom försvar, rättsväsende etc.), minskade offentliga investeringar, eller genom att ersättningsgraden i de sociala transfereringarna tillåts falla.

BALANSMÅL KRÄVER SKATTEHÖJNINGAR VID BIBEHÅLLET VÄLFÄRDS-ÅTAGANDE

I beräkningarna i detta avsnitt hålls det offentliga åtagandet konstant på dagens nivå enligt huvudscenariots antaganden. För denna utveckling av de offentliga utgifterna studeras i vilken grad skatterna måste justeras för att ett nollsparande i offentlig sektor ska kunna upprätthållas. Valet att hålla utgifterna oförändrade och att bara variera skatterna så att respektive mål nås görs enbart för att förenkla och förtydliga analysen. Motsvarande budgetpåverkan kan lika gärna göras med variation av utgifterna. Huvudscenariot kontrasteras med de tre alternativscenarierna för utvecklingen av offentlig konsumtion. Konsekvenserna av ett balansmål sätts i relation till ett mål om 1 procents överskott. Målen antas vara uppfyllda 2020 och framåt.

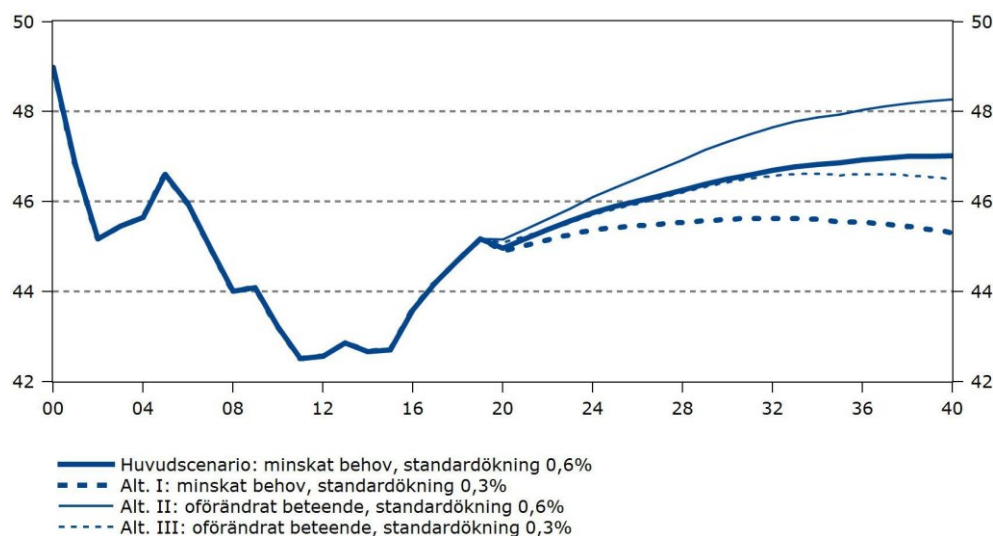
I närtid, till och med 2019, motsvarar skattekvoten den utveckling som presenterades i Konjunkturinstitutets juniprognos. Skattekvoten antas stiga de närmaste åren som resultat av utgiftsåtgärder som finansieras fullt ut. Åtgärderna, som bibehåller det offentliga åtagandet, antas uppgå till 20–25 miljarder kronor per år eller ungefär 0,5 procent av BNP. För att finansiera åtgärderna höjs skatterna i motsvarande grad,

det vill säga med nästan 2,5 procent av BNP till 2019. Skattekvoten uppgår då till 45,2 procent, jämfört med 42,7 procent 2014.

Diagram 18 visar hur skattekvoten därefter skulle behöva utvecklas för att upprätthålla ett balansmål till 2040 och samtidigt behålla det offentliga åtagandet. I huvudscenariot sker successiva skatteköjningar med ytterligare 1,8 procent av BNP, 2020–2040. I alternativscenariot I, där standardökningen i välfärdstjänsterna är 0,3 procent per år i stället för 0,6 procent, är skattekvoten ungefär på samma nivå i slutet av 2030-talet som 2019. Detta är ett resultat av den långsammare utvecklingen av offentlig konsumtion. Detta kan ställas i kontrast mot det mest pessimistiska alternativscenariot II, i vilket standardökningen i välfärdstjänsterna är 0,6 procent samtidigt som behovet av välfärdstjänster per brukare antas vara oförändrat. I detta scenario stiger skattekvoten med 3 procentenheter mellan 2020 och 2040 för att balansmålet ska kunna upprätthållas samtidigt som de växande utgifterna för välfärdsåtagandet finansieras.

Diagram 18 Skattekvot vid balansmål i olika scenarier

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

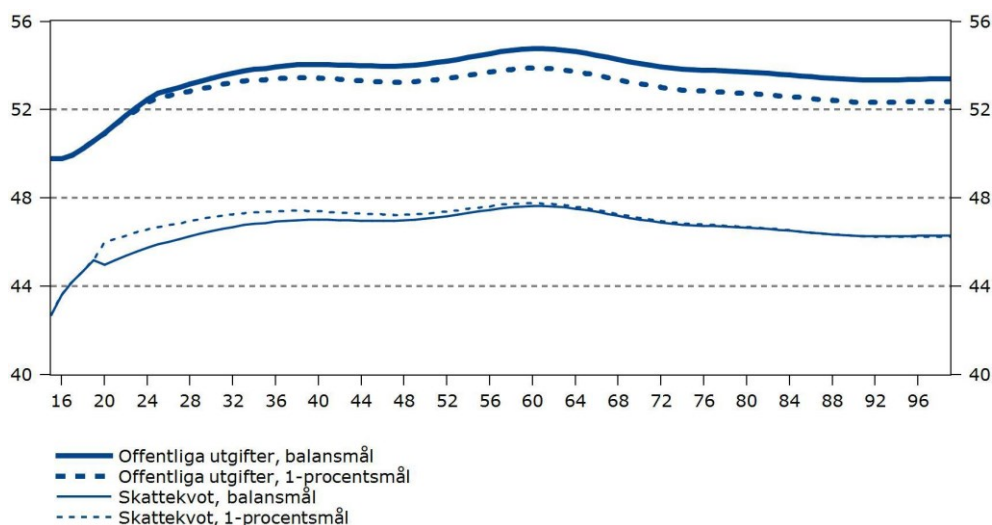
ÄNNU HÖGRE SKATTER VID ÖVERSKOTTSMÅL – UNDER EN ÖVERGÅNGSPERIOD

Den långsiktiga effekten på skattekvoten av ett balansmål och ett överskottsmål på 1 procent illustreras i diagram 19. I diagrammet framgår vilka skattekvoter som skulle behövas vid offentliga utgifter enligt huvudscenariots antaganden för att nå balans- respektive överskottsmål om 1 procent. Skillnaden i skattekvoten är inledningsvis 1 procentenhet. Denna skillnad avtar dock. År 2040 är den bara 0,4 procentenheter och på riktigt lång sikt är skattekvoten densamma vid ett balansmål som vid ett överskottsmål.

Att skattekvoten på lång sikt är lika hög vid ett överskottsmål som vid ett balansmål beror på utvecklingen av de offentliga ränteutgifterna. Vid ett överskottsmål kan statskulden amorteras ner, vilket gör att ränteutgifterna blir lägre. Detta innebär att den offentliga utgiftskvoten är något lägre vid ett överskottsmål än vid ett balansmål. På lång sikt innebär de lägre ränteutgifterna vid ett överskottsmål att skattekvoten blir i det närmaste densamma som vid ett balansmål (se rutan "Liten skillnad i skattetryck på lång sikt vid olika saldomål").

Diagram 19 Offentliga utgifter och skattekvot vid balans- och överskottsmål

Procent av BNP



Anm. Diagrammet baseras på huvudscenariots antaganden.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Liten skillnad i skattetryck på lång sikt vid olika saldomål

Vid givna primära utgifter kommer skattetrycket på lång sikt att endast i liten utsträckning skilja sig åt beroende på vilket saldomål som sätts. Som visades i rutan "Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet" i kapitel 1 kan offentlig sektors nettoförmögenhet på lång sikt, och i avsaknad av värdeförändringar, skrivas som:

$$n = \frac{f}{g},$$

där n anger offentlig sektors nettoförmögenhet som andel av BNP, f är offentlig sektors finansiella sparande som andel av BNP och g är den långsiktiga BNP-tillväxten (i löpande pris). Det finansiella sparandet kan delas upp i primära inkomster (t), primära utgifter (u) och nettokapitalinkomster $i \cdot n$ (nominell ränta i multiplicerat med nettoförmögenheten n):

$$f = t - u + i \cdot n.$$

Låt n_0 beteckna nettoförmögenheten vid ett balansmål, n_1 densamma vid ett överskottsmål på 1 procent av BNP och övriga variabler med nedsänkt index härröra från respektive saldomålsregim. Då gäller:

$$n_1 - n_0 = \frac{f_1 - f_0}{g} = \frac{f_1}{g},$$

där den sista likheten följer av att det finansiella sparandet är noll vid ett balansmål. Anta att de primära utgifterna är oberoende av vilket överskottsmål som gäller ($u_0 = u_1$). Då är:

$$f_1 - f_0 = t_1 - t_0 + i \cdot (n_1 - n_0).$$

Om denna ekvation används tillsammans med den föregående erhålls:

$$t_1 - t_0 = -\frac{(i-g)}{g} f_1.$$

Ekvationen säger att skattekvoten på lång sikt kommer att vara *lägre* med ett överskottsmål än med ett balansmål så länge räntan är högre än BNP-tillväxten i löpande pris. Detta gäller eftersom med en ränta som är högre än BNP:s tillväxttakt kommer nettoförmögenheten på lång sikt att generera nettokapitalinkomster som är större än 1 procent av BNP. Detta innebär att ett negativt primärsparande krävs för att nå 1 procents finansiellt sparande vid ett överskottsmål på 1 procent. Vid givna primära utgifter innebär detta lägre skatter vid överskottsmål än vid balansmål. Storleken på denna effekt är dock liten. Om räntan är 4,5 procent och BNP-tillväxten i löpande pris 4 procent så motsvarar effekten ca 0,1 procentenheter lägre skattekvot. Konjunkturinstitutet bedömer att skillnaden mellan ränta och tillväxt kommer att bli liten på lång sikt.

3.3 Saldomål och offentliga finanser på lång sikt

För att få perspektiv på effekterna på ett par decenniers sikt av ett balans- eller överskottsmål för de offentliga finanserna är det till hjälp att studera effekterna på riktigt lång sikt, till slutet av 2000-talet. På den sikten framträder tydligare vilka de långsiktiga och varaktiga effekterna är av olika saldomål.

Under rimliga antaganden kan två grundläggande egenskaper noteras förknippade med saldomål för de offentliga finanserna. För det första stabiliseras den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor som andel av BNP på en nivå som beror på tillväxttakten i ekonomin och saldomålets nivå. För det andra kommer på lång sikt det *primära sparandet* i offentlig sektor kunna begränsas till noll, oavsett nivå på saldomålet. Dessa egenskaper diskuteras nedan i korthet.

1. För varje givet saldomål stabiliseras den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor som andel av BNP på lång sikt.

Under förenklade antaganden når den finansiella nettoförmögenheten på lång sikt saldomålets nivå dividerat med ekonomins tillväxttakt. Om saldomålet är 1 procent och tillväxttakten för nominell BNP på lång sikt antas vara 4 procent, når den finansiella nettoförmögenheten på lång sikt $1/4 = 25$ procent av BNP (se ruta i kapitel 1, ”Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet”).

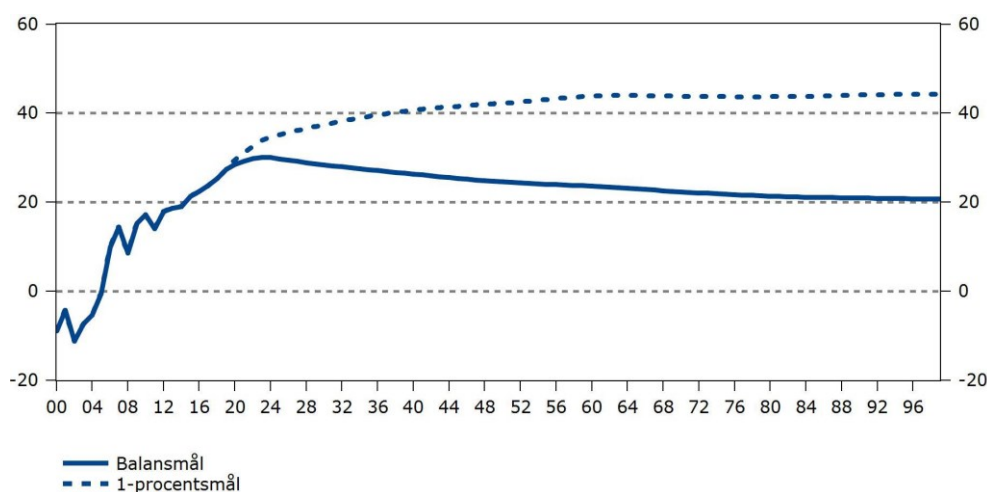
Om de finansiella tillgångarna stiger i värde behöver detta tas hänsyn till i kalkylen. För att beräkna nettoförmögenheten på lång sikt ska då summan av saldomålets nivå och värdeökningen divideras med BNP:s tillväxttakt. Om värdeökningen på tillgångarna för enkelhets skull antas vara 1 procent av BNP per år, blir nettoförmögenheten på lång sikt $(1 + 1) / 4 = 50$ procent av BNP. Dessa stiliserade räkneexempel avspeglas ganska väl i huvudscenariot vid balans- och överskottsmål.

Diagram 20 visar hur den finansiella nettoförmögenheten på lång sikt stabiliseras på ca 20 procent av BNP vid ett balansmål. Detta förklaras av att värdeökningen på till-

gångarna i genomsnitt antas vara ca 0,9 procent av BNP per år och att ekonomin i nominella termer växer med i genomsnitt ca 4,3 procent per år i den långsiktiga framskrivningen. Detta ger $(0 + 0,9) / 4,3 \approx 21$ procent på lång sikt. Vid ett överskottsmål blir motsvarande kalkyl $(1 + 0,9) / 4,3 \approx 44$ procent.³⁴ Av resonemanget följer att ett överskottsmål på 2 procent av BNP och i övrigt oförändrade antaganden skulle ge en nettoförmögenhet i offentlig sektor på lång sikt på knappt 70 procent av BNP. Likaså skulle ett saldomål på -1 procent av BNP ge en långsiktig finansiell nettoställning på ungefär noll. Senare i avsnittet studeras hur huvudscenariot påverkas med andra antaganden om avkastning och värdeförändringar på offentlig sektors finansiella tillgångar.

Diagram 20 Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2. På lång sikt påverkas inte det primära sparandet i offentlig sektor av nivån på saldomålet.

Det finansiella sparandet i offentlig sektor är summan av det primära sparandet och offentlig sektors nettokapitalinkomster. Nettokapitalinkomsterna består av ränteinkomster och direktavkastning minus ränteutgifter. Med ett balansmål kommer det primära sparandet vara lika med nettokapitalinkomsterna med ombytt tecken.

Anta att det inte förekommer värdeförändringar och att avkastningen är lika med BNP-tillväxten på 4 procent. Vid ett överskottsmål om 1 procent av BNP blir då nettoförmögenheten på lång sikt 25 procent av BNP enligt föregående resonemang. Detta genererar långsiktiga nettokapitalinkomster på $0,04 \cdot 0,25 = 1$ procent av BNP. Ett primärt sparande lika med noll är således förenligt med detta överskottsmål. Om överskottsmålet i stället är ett balansmål, och nettoförmögenheten därmed är noll på sikt, genereras inga nettokapitalinkomster på lång sikt. Därmed är noll i primärt sparande på sikt även förenligt med ett balansmål. Dessa exempel illustrerar att det pri-

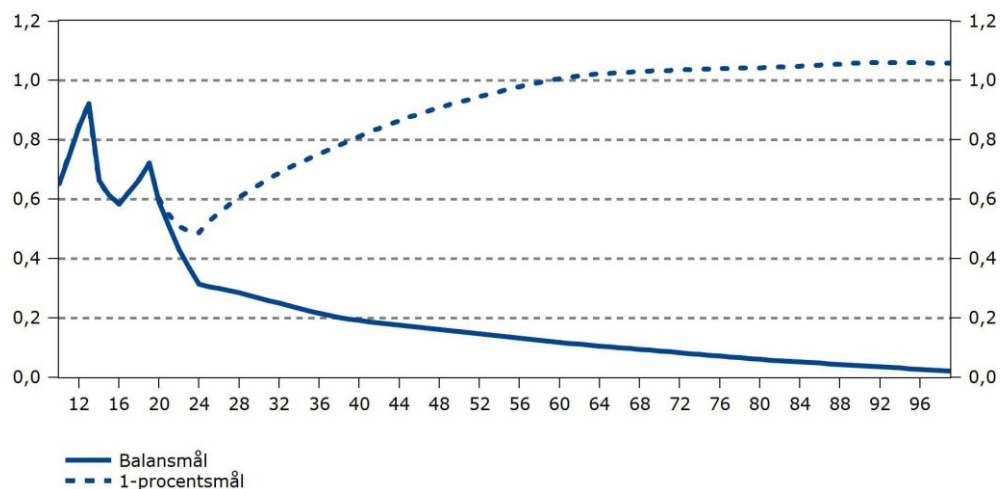
³⁴ I huvudscenariot antas den långsiktiga räntenivån för både in- och utlåning i offentlig sektor vara 4,5 procent. Detta motsvarar ungefär prognosen för statslåneräntan vid slutåret för Konjunkturinstitutets medelfristiga prognos, 2024. Totalavkastningen på icke-räntebärande finansiella tillgångar (i huvudsak aktier) antas också vara 4,5 procent i huvudscenariot, i form av direktavkastning på 2,5 procent och en värdeökning på 2 procent. Värdeökningen motsvarar i genomsnitt 0,9 procent av BNP per år.

mära sparandet på sikt under rimliga förutsättningar blir ungefär detsamma oavsett nivå på saldomålet.

I huvudscenariot överstiger avkastningen den genomsnittliga BNP-tillväxten något. Diagram 21 visar trots detta att principen stämmer ganska väl. Vid ett överskottsmål om 1 procent av BNP, når nettokapitalinkomsterna på lång sikt 1 procent av BNP. Vid ett balansmål går nettokapitalinkomsterna successivt ner till noll. Diagram 22 visar hur det primära sparandet därför går mot noll på lång sikt vid såväl ett 1-procentsmål som ett balansmål.³⁵

Diagram 21 Nettokapitalinkomster i offentlig sektor

Procent av BNP



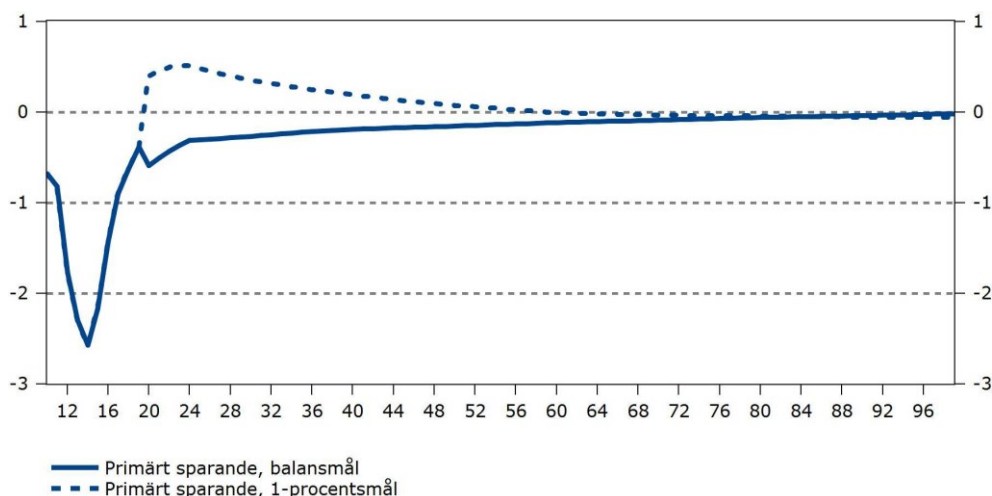
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Resten av avsnittet fokuserar i huvudsak på perioden fram till 2040. Ovanstående långsiktiga samband är dock värda att bära med sig även i den lite kortsiktigare analysen. De visar att ett överskottsmål i sig inte ger upphov till orimliga skatteuttag eller ohållbara förmögenhetsöverföringar från hushållen till offentlig sektor i förhållande till ett balansmål, även om det finns effekter på kortare sikt.

³⁵ I huvudscenariot genereras det primära sparandet på noll på ett lite annorlunda sätt än i räkneexemplet. Den genomsnittliga direktavkastningen på hela nettotillgångsstocken i offentlig sektor är ca 2,2 procent vid ett överskottsmål på 1 procent av BNP. Den långsiktiga nettoförmögenheten på 44 procent av BNP genererar därför nettokapitalinkomster på $0,022 \cdot 0,44 \approx 1,0$ procent. Vid ett balansmål stabiliseras nettoförmögenheten i huvudscenariot på 21 procent av BNP. Den lägre nettoförmögenheten förklaras av en större offentlig skuld. Den större skulden gör att den genomsnittliga direktavkastningen på nettotillgångsstocken är lägre än vid ett överskottsmål och över tiden närmar sig noll.

Diagram 22 Primärt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP



Anm. Primärt sparande är finansiellt sparande exklusive nettokapitalinkomster.

Källa: Konjunkturinstitutet.

3.4 Offentliga finanser till 2040

I framskrivningarna antas saldomålen upprätthållas genom att de statliga skatterna justeras. Ålderspensionssystemet (ÅP-systemet) antas vara fortsatt oberoende av utvecklingen i den övriga offentliga sektorn. Kommunsektorn antas vara begränsad av balanskravet, vilket här tolkas som att det finansiella sparandet i kommunsektorn som helhet är noll i framskrivningen.³⁶

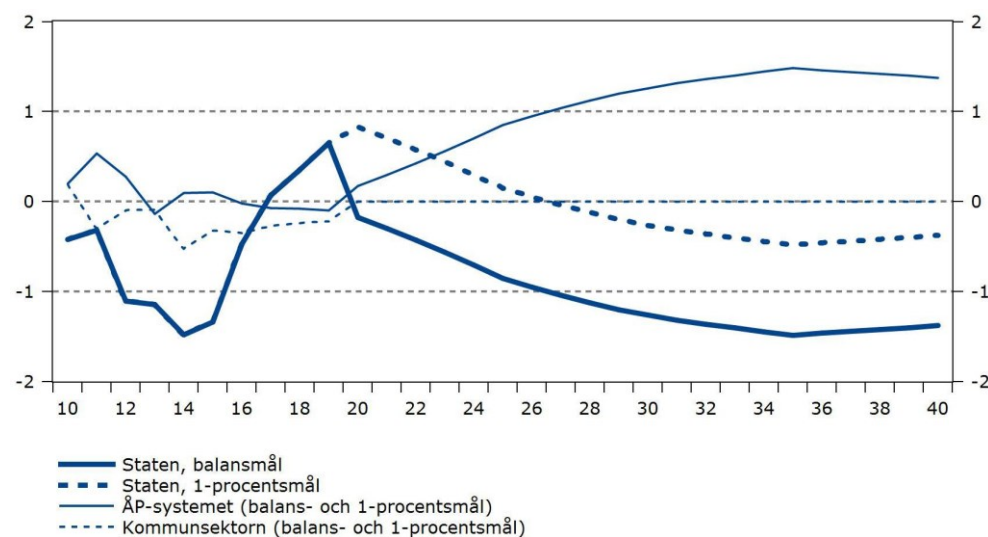
ÖVERSKOTT I ÅLDERSPENSIONSSYSTEMET MÖJLIGGÖR STATLIGA BUDGETUNDERSKOTT VID BALANSMÅL

Det primära sparandet i ÅP-systemet, som ungefär motsvarar nettot av avgiftsinbetalningar och pensionsutbetalningar, är negativt till slutet av 2020-talet i framskrivningarna. Från och med 2020 går ÅP-systemet med ett visst överskott i framskrivningarna. Överskottet förklaras i huvudsak av kapitalinkomster i form av ränteinkomster och direktavkastning från AP-fondernas aktieinnehav. Överskottet i pensionssystemet innebär att staten vid ett balansmål kan uppvisa motsvarande underskott. I slutet av 2030-talet är pensionssystemets finansiella sparande 1,4 procent av BNP och statens finansiella sparande därför -1,4 procent av BNP (se diagram 23). Vid ett överskottsmål på 1 procent av BNP är statens finansiella sparande 1 procent av BNP högre än vid ett balansmål, eftersom bara statens finanser berörs av nivån för saldomålet.

³⁶ Kommunsektorn antas med andra ord inte påverkas av nivån på saldomålet. Staten tillför kommunsektorn statsbidrag i samma takt som offentlig konsumtion i kommunsektorn ökar. Resterande finansiering av de kommunala utgifterna står kommunsektorn själv för i form av höjda skatter. I framskrivningen ökar den genomsnittliga kommunalskattesatsen från 2015 års 32 kronor till 32,50 kronor 2019. Därefter ökar skatten successivt till ca 36 kronor 2040 i scenarierna.

Diagram 23 Finansiellt sparande i delsektorer

Procent av BNP



Anm. Justeringen av det finansiella sparandet till balansmål eller 1-procentsmål antas ske i staten. Därför är det finansiella sparandet i ÅP-systemet och kommunsektorn samma vid de två saldomålen.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

NÄSTAN OFÖRÄNDRAD NETTOFÖRMÖGENHET VID ETT BALANSMÅL

Den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor stabiliserar sig på lång sikt på drygt 20 och 45 procent av BNP vid ett balans- respektive överskottsmål, med de antaganden som görs i huvudscenariot (se diagram 20 i föregående avsnitt). Dessa långsiktiga nivåer har inte riktigt nåtts 2040. Nettoförmögenheten är då 26 procent av BNP vid ett balansmål, vilket i stort sett är samma nivå som 2019.³⁷ Vid ett 1-procentsmål är nettoförmögenheten 41 procent av BNP i huvudscenariot 2040.

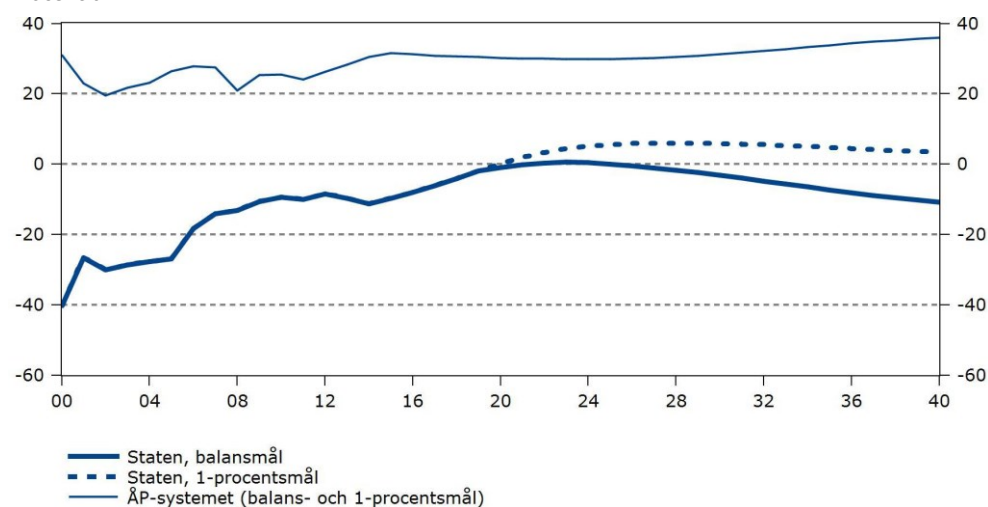
Ålderspensionssystemets nettoförmögenhet stiger några procent av BNP till 2040, vilket förklaras av det relativt höga finansiella sparandet i kombination med värdeökning av tillgångarna. Statens finansiella nettoförmögenhet minskar med ungefär 10 procent av BNP mellan 2020 och 2040 vid ett balansmål (se diagram 24). Detta förklaras både av en något stigande statsskuld och något minskade finansiella tillgångar som andel av BNP (se diagram 25). Att statsskulden stiger förklaras av statens växande underskott. Statens finanser anpassas för att hålla balansmålet i offentlig sektor som helhet, givet det sparande som uppstår i ålderspensionssystemet, och givet att det råder balans i kommunsektorns finanser. På tillgångssidan antas de räntebärande tillgångarna (utlåning i form av CSN-lån med mera) öka i takt med BNP, medan de icke-räntebärande tillgångarna (aktier och liknande) antas öka i värde med 2 procent per år. Detta ger en svagt avtagande finansiell bruttotillgångsstock i staten som andel av BNP.

³⁷ Under perioden 2014–2019 ökar statens finansiella nettoförmögenhet från ca -11 procent av BNP till -2 procent i scenarierna. Utvecklingen baseras på prognosen i Konjunkturinstitutet (2015b), och antagandet att värdet på statens finansiella tillgångar ökar något snabbare än BNP. Samtidigt förväntas statens lånebehov de närmaste åren minska till följd av förbättrade statsfinansier. Detta gör att statsskulden i kronor ökar långsamt under perioden. Eftersom BNP förväntas växa relativt snabbt dessa år sjunker statens skulder som andel av BNP relativt snabbt, från ca 50 procent 2014 till drygt 42 procent 2019. Ny information sedan juni-prognosen talar för att utvecklingen av statens finansiella nettoförmögenhet de närmaste åren kommer att vara något mindre gynnsam än vad scenarierna i kapitlet visar. Bland annat har statliga Vattenfall aviserat om avskrivningar i år om ca 36 miljarder kronor. Detta påverkar dock inte den långsiktiga nivån på den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor eller slutsatserna som dras i kapitlet.

Vid ett överskottsmål krävs ett högre sparande i staten än vid ett balansmål. Det högre sparandet gör att statsskulden sjunker som andel av BNP fram till 2040. Den finansiella tillgångssidan påverkas inte av valet mellan balans- och överskottsmål. Skillnaden i den finansiella nettoförmögenheten i staten vid ett balans- och överskottsmål förklaras därmed helt och hållet av utvecklingen av statsskulden. Trots att staten går med underskott vid ett balansmål, krymper statsskulden som andel av BNP fram till mitten av 2020-talet. Detta beror på att BNP växer, vilket innebär att kvoten mellan statsskuld och BNP faller. I takt med att statens underskott därefter växer räcker dock inte denna tillväxteffekt för att förhindra att skuldkvoten ökar (se ruta ”Statsskuldens långsiktiga utveckling” nedan).

Diagram 24 Finansiell nettoförmögenhet i ålderspensionssystemet och staten

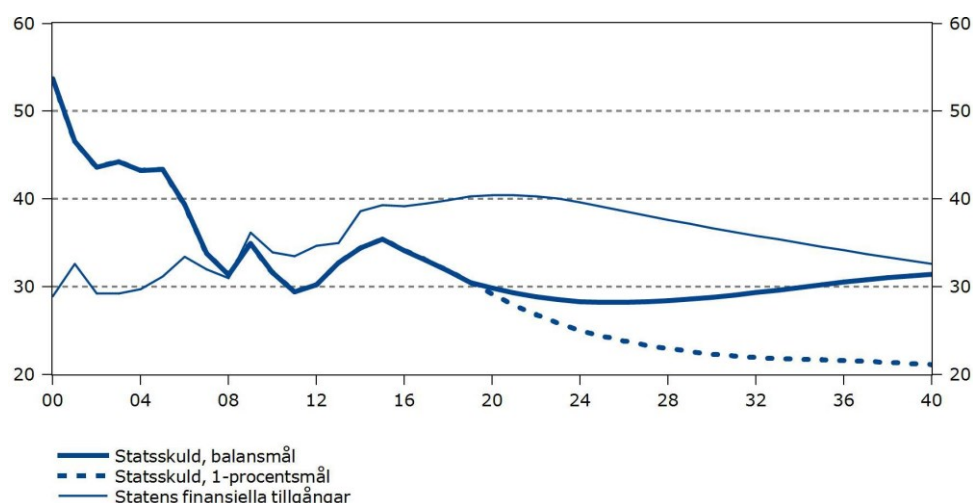
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 25 Statsskuld och statens finansiella tillgångar

Procent av BNP



Anm. Diagrammet visar statsskulden enligt det officiella måttet. Statens finansiella nettoförmögenhet beräknas normalt baserat på de tillgångar och skulder som anges i finansräkenskaperna. Statens skuld enligt finansräkenskaperna avviker från det officiella måttet på statsskulden. Den finansiella nettoförmögenheten i staten som visas i diagram 24 ovan motsvarar därför inte differensen mellan finansiella tillgångar och statsskulden i detta diagram. Se bilagan med nyckelbegrepp, sist i rapporten.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Statsskuldens långsiktiga utveckling

Hur statsskuldkvoten, det vill säga statsskulden i relation till BNP, utvecklas över tid beror i huvudsak på statens budgetsaldo och på hur snabbt BNP växer. Vissa år skiljer sig budgetsaldot åt från det finansiella sparandet i staten, vilket bland annat förklaras av statens vidareutlåning. Vidareutlåning sker till såväl hushåll som till Riksbanken och till andra länder.

Som visades i rutan ”Dekomponering av statsskuldens utveckling” i kapitel 2 kan förändringen i statsskuldkvoten skrivas som:

$$s_t - s_{t-1} = lb_t - g_t \cdot s_{t-1} + v_t,$$

där s_t är statsskuldkvoten i slutet på år t , lb är lånebehovet i procent av BNP, g är BNP:s tillväxttakt och v är värdeförändringar i statsskulden uttryckt som andel av BNP. Statens lånebehov består av budgetsaldot med ombytt tecken och kan, med vissa förenklade antaganden, skrivas som:

$$lb_t = -f_t^s + utl_t,$$

där f^s anger det finansiella sparandet i staten som procent av BNP och utl anger vidareutlåning som andel av BNP. I och med vidareutlåningen uppstår räntebärande fordringar. Dessa fordringar är en del av statens finansiella tillgångsstock. Låt a beteckna statens räntebärande tillgångar i procent av BNP. Dessa antas här växa i takt med BNP, vilket motiveras av att vidareutlåningen som sker i staten utgör en samhällsservice i form av till exempel CSN-lån. Lånebehovet kan därför, under dessa antaganden, uttryckas enligt följande:

$$lb_t = -f_t^s + g_t \cdot a_{t-1}.$$

Om värdeförändringarna på statsskulden antas vara noll, kan statsskuldkvotens förändring därmed skrivas som:

$$s_t - s_{t-1} = -f_t^s + g_t \cdot (a_{t-1} - s_{t-1}).$$

Så länge som statens räntebärande tillgångar (a) är mindre än statsskulden (s) är tillväxteffekten negativ. Positiv BNP-tillväxt innebär med andra ord att skuldkvoten avtar. Vid ett balansmål är statens sparandeunderskott i genomsnitt ca 0,7 procent av BNP. Vidare motsvarar de räntebärande tillgångarna (a) ca 15 procent av BNP och statens skuld (s) i genomsnitt ca 40 procent av BNP i framskrivningen. Detta ger en genomsnittlig förändring av skuldkvoten på $0,007 + 0,04 \cdot (0,15 - 0,40) = -0,003 = -0,3$ procent av BNP. Motsvarande kalkyl vid ett överskottsmål ger en genomsnittlig förändring av skuldkvoten med $-0,9$ procent av BNP.

HÖGRE NETTOFÖRMÖGENHET OM HISTORISK AVKASTNING HÅLLER I SIG

Utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor som andel av BNP beror, förutom på det finansiella sparandet, på totalavkastningen på tillgångarna och på BNP:s tillväxttakt.

Offentlig sektors portfölj av finansiella tillgångar består av räntebärande och icke-räntebärande tillgångar. De räntebärande tillgångarna består främst av utlåning (i huvudsak i staten) och obligationsinnehav (i huvudsak i ÅP-systemet). De icke-räntebärande tillgångarna utgörs i huvudsak av aktieinnehav i de statligt ägda bolagen och i ÅP-systemets allmänna pensionsfonder (AP-fonderna). I huvudscenariot antas totalavkastningen på offentlig sektors alla tillgångar vara 4,5 procent per år. Stats-skuldräntan antas också vara 4,5 procent, vilket ungefär motsvarar räntan på 5- och 10-åriga svenska statsobligationer 2024 i Konjunkturinstitutets medelfristiga makro-scenario. Avkastningsantagandena är konservativa och liknar de ränte- och avkastningsantaganden som hittills gjorts i Konjunkturinstitutets bedömningar av den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna.³⁸ Med en inflation på 2 procent per år innebär detta en realränta på 2,5 procent, vilket kan jämföras med en genomsnittlig real statslåneränta på ca 3 procent sedan 1980.

Det finns dock anledning att anta att totalavkastningen på de icke-räntebärande tillgångarna är högre än den nominella räntenivån eftersom dessa är förknippade med en risk. Utvecklingen på den svenska börsen (OMX-index) de senaste 20 åren motsvarar en genomsnittlig värdeökning på 7 procent (eller 5,3 procent sedan 2001). Om en direktavkastning på 2–3 procent läggs till detta ger det en historisk totalavkastning på börsen på uppåt 10 procent per år. Enligt regeringens senaste redovisning av AP-fondernas utveckling har den genomsnittliga avkastningen i fonderna varit 5,3 procent sedan 2001.³⁹ Att avkastningen inte varit lika hög som den genomsnittliga totalavkastningen som skulle förväntats av börsutvecklingen under samma period beror framför allt på att bara ca 60 procent av AP-fonderna utgörs av aktier. Resterande tillgångar består i huvudsak av obligationer, som normalt ger lägre avkastning än aktier.

För att belysa betydelsen av totalavkastning på de finansiella tillgångarna för utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor studeras ett alternativscenariot där beräkningsförutsättningarna är desamma som i huvudscenariot förutom avkastningen på finansiella tillgångar. I alternativscenariot antas totalavkastningen på icke-räntebärande tillgångar vara högre än i huvudscenariot.

Totalavkastningen på ÅP-systemets innehav av icke-räntebärande tillgångar antas i alternativscenariot vara 7 procent, varav 3 procentenheter direktavkastning och 4 procentenheter värdeökningar. Givet att knappt två tredjedelar av ÅP-systemets tillgångar utgörs av icke-räntebärande tillgångar motsvarar det en totalavkastning för hela tillgångsportföljen på 6 procent. Vid 2 procents årlig inflation innebär detta en real to-

³⁸ I Konjunkturinstitutets scenarier för bedömningen av den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna har totalavkastningen på offentliga sektorns alla finansiella tillgångar, liksom skuldräntan, antagits vara 5 procent (se Konjunkturinstitutet, 2015a). Regeringen antar, i sina motsvarande långsiktiga scenarier, en totalavkastning på ca 5,3 procent (1 procentenhet högre än nominell BNP-tillväxt). Europeiska kommissionen, i sina långsiktiga hållbarhetsberäkningar, antar en nominell ränta på 5 procent och att direktavkastningen på icke-räntebärande tillgångar är konstant som andel av BNP (värdet på icke-räntebärande tillgångar antas vara nominellt oförändrat).

³⁹ Se Regeringen (2015).

talavkastning om 4 procent, vilket ungefär sammanfaller med den historiska reala totalavkastningen.

Bland statens icke-räntebärande tillgångar finns inslag av tillgångar av bokföringsmässig karaktär som har liten eller ingen avkastning.⁴⁰ Den genomsnittliga totalavkastningen på statens icke-räntebärande tillgångar antas därför vara lägre än i ÅP-systemet, 5 procent, uppdelat på 1 procent direktavkastning och 4 procent värdeökning (se tabell 6).

Värdeökningen om 4 procent på statens icke-räntebärande tillgångar innebär att denna tillgångsstock håller sig ungefär konstant som andel av BNP i avsaknad av förvärv eller utförsäljning. Omfattningen av statens innehav av bolag förblir med andra ord ungefär konstant i relation till ekonomins storlek. Den relativt låga direktavkastningen i alternativscenariot kan ses spegla att en större del av vinstmedlen återinvesteras i företagen, vilket genererar värdeökningarna.

Tabell 6 Antaganden om räntor och avkastning för offentlig sektor

Procent

	Huvudscenario	Alternativscenario
Staten		
In- och utlåning	4,5	4,5
Icke-räntebärande tillgångar	4,5	5
Varav direktavkastning	2,5	1
Varav värdeökning	2	4
ÅP-systemet		
In- och utlåning	4,5	4,5
Icke-räntebärande tillgångar	4,5	7
Varav direktavkastning	2,5	3
Varav värdeökning	2	4

Anm. För kommunsektorn är avkastningsantagandena samma i huvudscenariot och alternativscenariot (4,5 procent totalavkastning på alla finansiella tillgångar).

Nettoförmögenheten i offentlig sektor blir, inte oväntat, högre med antaganden om högre totalavkastning på tillgångarna. Vid ett balansmål uppgår den finansiella nettoförmögenheten till 40 procent av BNP 2040, givet de alternativa avkastningsantagandena (jämfört med 26 procent med huvudscenariots antaganden). Vid ett överskottsmål på 1 procent når förmögenheten drygt 55 procent (i stället för drygt 40 procent; se diagram 26). Scenariot med alternativa antaganden illustrerar vikten av värdeförändringar i de finansiella tillgångarna för utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten. Värdeförändringarna spelar lika stor roll för utvecklingen av nettoförmögenheten som nivån på saldomålet.

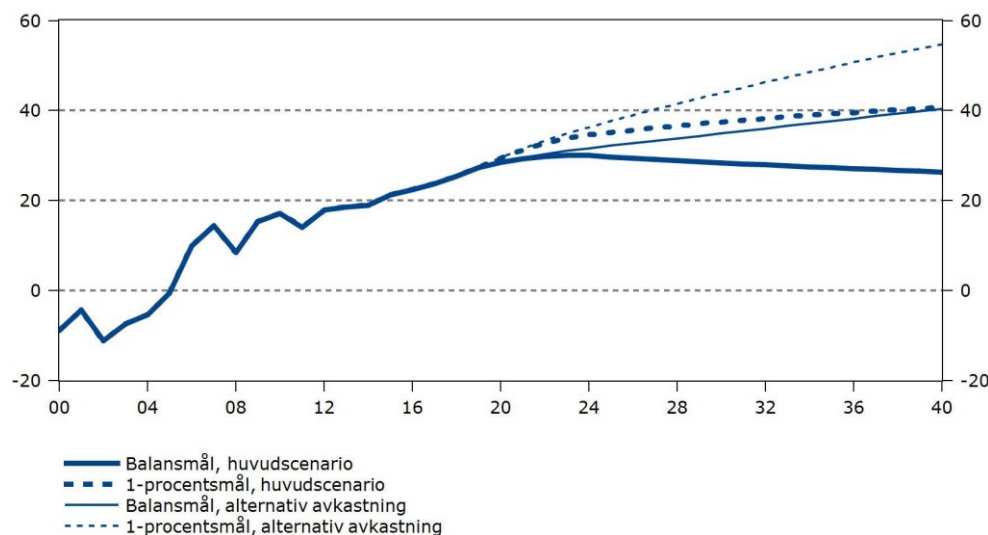
Trots att nettoförmögenheten i offentlig sektor växer sig större i scenariot med de alternativa avkastningsantagandena har det små konsekvenser för skattekvoten till 2040. Detta beror på att direktavkastningen antas vara lägre i staten än i huvudscena-

⁴⁰ För en närmare beskrivning av statens icke-räntebärande finansiella tillgångar, se Konjunkturinstitutet (2014a), avsnitt 3.2.

riot och bara marginellt högre i ÅP-systemet jämfört med huvudscenariot. Den lägre direktavkastningen gör att nettokapitalinkomsterna i stort sett är lika stora som i huvudscenariot till 2040. Eftersom de offentliga utgifterna är opåverkade av de alternativa antagandena och nettokapitalinkomsterna i stort sett är desamma, blir också behovet av skatteinkomster ungefär detsamma för att upprätthålla ett visst saldomål vid de alternativa avkastningsantagandena.⁴¹

Diagram 26 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

SALDOMÅL BARA EN BESTÄMNINGSFAKTOR FÖR NETTOFÖRMÖGENHETEN

För att studera vilken roll olika saldomål spelar för den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor på lite sikt, kan en dekomponering göras av förändringen av nettoförmögenheten från en period till en annan. I kapitel 2 beskrivs hur den så kallade skuldekvationen kan användas för att förstå utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor. Skuldekvationen kan skrivas som:

$$n_t - n_{t-1} = p_t + i_t \cdot n_{t-1} - g_t \cdot n_{t-1} + v_t,$$

där n_t är den finansiella nettoförmögenheten som andel av BNP år t , p det primära sparandet som andel av BNP, i räntenivån, g BNP-tillväxttakten och v värdeförändringarna i de finansiella nettotillgångarna som andel av BNP.⁴² Att den finansiella nettoförmögenheten förändras som andel av BNP kan ses som resultat av fyra effekter, som alla framgår i skuldekvationen:

- 1) *Det primära sparandet (p)* består av det finansiella sparandet exklusive nettoinkomster från kapital. Ett positivt primärt sparande kan användas till att minska den offentliga skulden eller öka de finansiella tillgångarna och bidrar därför,

⁴¹ På lång sikt (till 2099) leder dock den växande tillgångsstocken till betydligt högre nettokapitalinkomster än i huvudscenariot. De höga nettokapitalinkomsterna möjliggör att offentlig sektor kan uppvisa stora primära sparandeunderskott och samtidigt uppfylla ett balans- eller överskottsmål.

⁴² Se rutan "Dekomponering av offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet" i kapitel 2.

allt annat lika, till en ökning av den finansiella nettoförmögenheten.

- 2) *Nettokapitalinkomsterna* ($i \cdot n_{t-1}$) bidrar, allt annat lika, till en ökad finansiell nettoförmögenhet på samma sätt som det primära sparandet. Nettokapitalinkomster, i sin tur, genereras med något förenklade antaganden av positiv nettoförmögenhet. På motsvarande sätt genererar som regel en negativ nettoförmögenhet negativa nettokapitalinkomster.
- 3) *Ekonomisk tillväxt* (g) innebär att en given finansiell ställning i kronor utgör en avtagande andel av BNP, i takt med att BNP växer över tiden. Om till exempel nettoskulden i mitten av 1990-talet på ca 500 miljarder kronor skulle ha varit den samma i dag i kronor räknat, skulle det inneburit en nettoskuldminskning från 27 procent av BNP till 12 procent 1995–2015. På motsvarande sätt bidrar stigande BNP vid en positiv nettoförmögenhet till att minska dess andel av BNP.
- 4) *Värdeförändringar* (v), till sist, sker till följd av förändrade marknadspriser (för tillgångar som handlas på marknader, såsom aktier och obligationer) eller förändrade värderingar (för tillgångar som inte handlas på marknader, så som statligt helägda bolag).

Tabell 7 sammanfattar hur dessa effekter bidrar till förändringen av den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor, 2019–2040, vid ett balansmål och vid ett överskottsmål om 1 procent av BNP. Tabellen visar hur effekterna skiljer sig åt mellan huvudscenariot och scenariot med andra avkastningsantaganden.

Den första kolumnen i tabellen bekräftar först och främst vad som framgår av diagram 20 tidigare i kapitlet: vid ett balansmål är den finansiella nettoförmögenheten praktiskt taget på samma nivå år 2040 som 2019. Balansmålet innebär, per definition, att det primära sparandet och nettokapitalinkomsterna precis tar ut varandra. Att tillväxteffekten och värdeförändringarna nästan exakt tar ut varandra är en tillfällighet och beror på antagandena i huvudscenariot om avkastning, värdeförändringar och BNP-tillväxt under perioden.⁴³

Vid ett överskottsmål stiger däremot nettoförmögenheten i offentlig sektor med nästan 12 procent av BNP under perioden. Effekterna av primärt sparande och nettokapitalinkomster är 21 procentenheter, vilket följer av att överskottsmålet upprätthålls under 21 år. Tillväxteffekten är större eftersom nettoförmögenheten växer sig större. Värdeförändringarna påverkas i mycket liten grad av nivån för saldomålet.

Det som kan noteras vid de alternativa avkastningsantagandena (i de två kolumnerna längst till höger i tabellen) är den högre kumulativa värdeförändringen av nettotillgångarna jämfört med i huvudscenariot (ungefär 43 procent av BNP i stället för ca 24 procent). Den snabbare värdeökningen av tillgångarna gör att värdeförändringarna mer än kompenserar för den negativa tillväxteffekten, både vid balans- och överskottsmål.

⁴³ Tillväxttakten i nominell BNP är i genomsnitt 4,3 procent per år i framskrivningen. Givet en nettoförmögenhet på ca 20 procent av BNP blir tillväxteffekten $0,043 \cdot 0,20 = 0,0086 \approx 0,9$ procent per år. Samtidigt är värdeförändringarna i snitt ca 1,1 procent av BNP per år under perioden (se även fotnot 34). Detta kan jämföras med värdeförändringar på i genomsnitt 2 procent av BNP per år under perioden 2000–2014.

Tabell 7 Bidrag till förändringen av den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor: scenario 2019–2040 vid balansmål respektive 1-procentsmål

Procent av BNP

	Huvudscenario		Alternativ avkastning	
	Balansmål	1-procentsmål	Balansmål	1-procentsmål
Förändring i nettoförmögenhet	-1,1	11,9	11,8	25,8
Staten	-1,7	12,8	1,3	15,7
ÅP-systemet	0,3	0,3	10,8	10,8
Kommunsektorn	1,5	1,5	1,5	1,5
<i>Bidrag från (procentenheter):</i>				
Finansiellt sparande	0,0	21,0	0,0	21,0
Staten	-15,3	5,7	-20,1	0,9
ÅP-systemet	15,3	15,3	20,1	20,1
Kommunsektorn	0,0	0,0	0,0	0,0
Primärt sparande	-6,2	7,4	-5,0	8,6
Staten	-2,2	11,2	-1,1	12,4
ÅP-systemet	-5,1	-5,1	-5,1	-5,1
Kommunsektorn	1,9	1,9	1,9	1,9
Nettokapitalinkomster	6,2	13,6	5,0	12,4
Staten	-13,1	-5,5	-19,0	-11,5
ÅP-systemet	20,4	20,4	25,2	25,2
Kommunsektorn	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9
Tillväxteffekt	-25,5	-32,5	-30,8	-37,8
Staten	4,1	-2,7	2,7	-4,2
ÅP-systemet	-25,6	-25,6	-29,1	-29,1
Kommunsektorn	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Värdeförändringar	24,4	23,4	42,6	42,6
Staten	9,5	9,8	18,7	19,0
ÅP-systemet	10,6	10,6	19,8	19,8
Kommunsektorn	2,2	2,2	2,2	2,2

Anm. Den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor 2014 var 19 procent av BNP. I staten var nettoförmögenheten -11,2 procent, i ÅP-systemet 30,6 procent och i kommunsektorn -0,4 procent av BNP.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Saldomål för oförändrad nettoförmögenhet och konstanta skatter

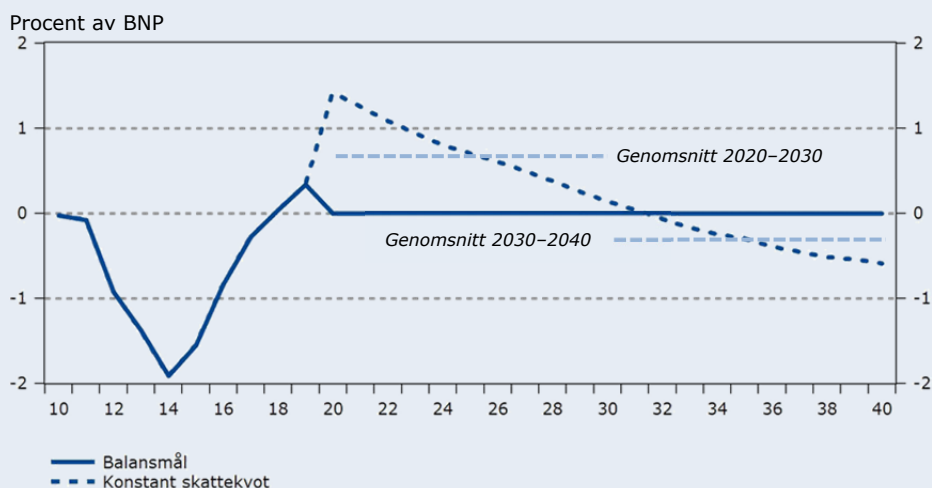
Vid ett balansmål är den offentliga nettoförmögenheten i offentlig sektor i stort sett lika stor 2040 som 2019 som andel av BNP (se diagram 20 och tabell 7 ovan). Även på mycket lång sikt hålls nettoförmögenheten ungefär konstant som andel av BNP. Ett balansmål kan således ses som rättvist generationer emellan i bemärkelsen att det inte omfördelar offentliga tillgångar mellan olika generationer.

I huvudscenariot anpassas skattetrycket år för år för att exakt finansiera de offentliga utgifterna så att det finansiella sparandet är noll varje år. Ett argument mot att anpassa skatterna exakt till rådande utgiftstryck är att fluktuerande skatter ger upphov till samhällsekonomiska effektivitetsförluster. Jämna skatter gynnar också en jämn fördelning av resurser mellan generationerna. För att skattekvoten

ska kunna vara oförändrad under en längre tid samtidigt som utgiftstrycket fluktuerar, skulle nivån för saldomålet behöva variera över tiden.

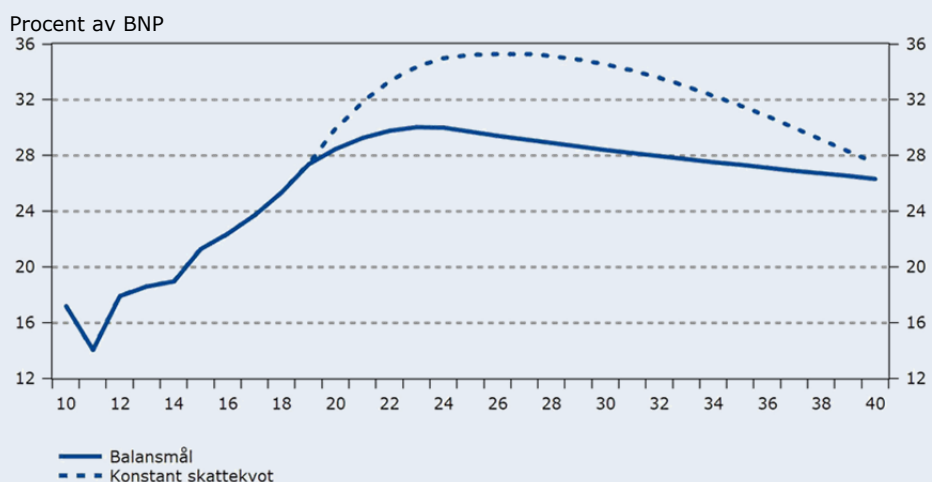
En modellsimulering visar att den *konstanta* skattekvot som skulle krävas 2020–2040 för att finansiera ett bibehållet offentligt åtagande och åstadkomma en nettoförmögenhet lika stor som 2040 som 2019 är 46,4 procent av BNP. Med en konstant skattekvot – i kombination fluktuerande utgiftskvot – skulle det finansiella sparandet variera under perioden. Diagrammet nedan visar utvecklingen av det offentliga sparandet i det hypotetiska fallet där skattekvoten höjs till 46,4 procent 2020 och förblir konstant därefter. I början av perioden skulle sparandet då vara relativt högt. I takt med att utgiftskvoten stiger under 2020-talet och fram till mitten av 2030-talet avtar sedan sparandet. Under 2020-talet är det finansiella sparandet i genomsnitt 0,8 procent av BNP och under 2030-talet i genomsnitt –0,3 procent.

Finansiellt sparande i offentlig sektor vid konstant skattekvot



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor vid konstant skattekvot



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Ett saldomål som genererar samma nettoförmögenhet 2040 som 2019 och samtidigt möjliggör en ungefär oförändrad skattekvot skulle således variera med ti-

den och uppgå till ungefär 0,8 procent av BNP under 2020-talet och –0,3 procent under 2030-talet. Den stora osäkerheten kring utvecklingen av de offentliga utgifterna under de kommande 20–25 åren gör det naturligtvis omöjligt att ange saldomål som med säkerhet skulle komma att uppfylla kriterierna om oförändrad nettoförmögenhet och en konstant skattekvot. Det utesluter dock inte att saldomål fastställs enligt en liknande princip och utvärderas efter till exempel en tioårsperiod (se även avsnitt 1.4).

3.5 Saldomål och långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna

Långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna innebär att det råder balans mellan framtida offentliga inkomster och utgifter, givet nuvarande välfärdsåtagande och skattesystem.⁴⁴ Om finanspolitiken däremot utlovar ett större välfärdsåtagande än vad nuvarande skattesystem kan finansiera är den långsiktigt ohållbar.

I ett vidare perspektiv kan man argumentera för att långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna kräver mer än att utgifter och inkomster ska utvecklas på ett balanserat sätt. Sättet på vilket utgifterna och inkomsterna utvecklas måste dessutom uppfattas som rättvist och rimligt av väljarna så att det finns ett parlamentariskt stöd för den politik som är finansiellt hållbar. Det är till exempel rimligt att olika generationer bär sina egna kostnader och att det existerande regelverket och skattesystemet inte leder till betydande överföringar från en generation till en annan. Man kan med andra ord argumentera för att det, förutom finansiell hållbarhet, måste finnas en ”politisk hållbarhet” i nuvarande regelverk för att de offentliga finanserna ska anses långsiktigt hållbara.

Ett balansmål som upprätthålls långsiktigt garanterar att de offentliga finanserna är långsiktigt hållbara, åtminstone i det snävare perspektivet att utgifter och inkomster är balanserade och att nettoförmögenheten i offentlig sektor på lång sikt stabiliserar sig på en viss nivå. Även ett uppfyllt överskottsmål på 1 procent av BNP för det offentliga sparandet garanterar långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna. Så som diskuterades i föregående avsnitt genererar ett överskottsmål en högre finansiell nettoförmögenhet på lång sikt än ett balansmål. Oavsett nivån på saldomålet stabiliseras dock nettoförmögenheten på en viss nivå som andel av BNP.

ÄR ETT BIBEHÅLLET OFFENTLIGT ÅTAGANDE ETT HÅLLBART ÅTAGANDE?

Ett balansmål innebär långsiktig hållbarhet i de offentliga finanserna. Huruvida ett balansmål i kombination med ett bibehållet offentligt åtagande är långsiktigt hållbart i bredare mening – politiskt genomförbart – är en desto svårare fråga.

I huvudscenariot ökar skattekvoten från dagens knappt 43 procent av BNP till 47 procent i slutet av 2030-talet vid ett balansmål (se diagram 18 och diagram 3 tidigare i kapitlet). Vid ett överskottsmål är skattekvoten ytterligare ungefär en halv procentenhet högre vid samma period. Om pensionsåldern är oförändrad fram till dess

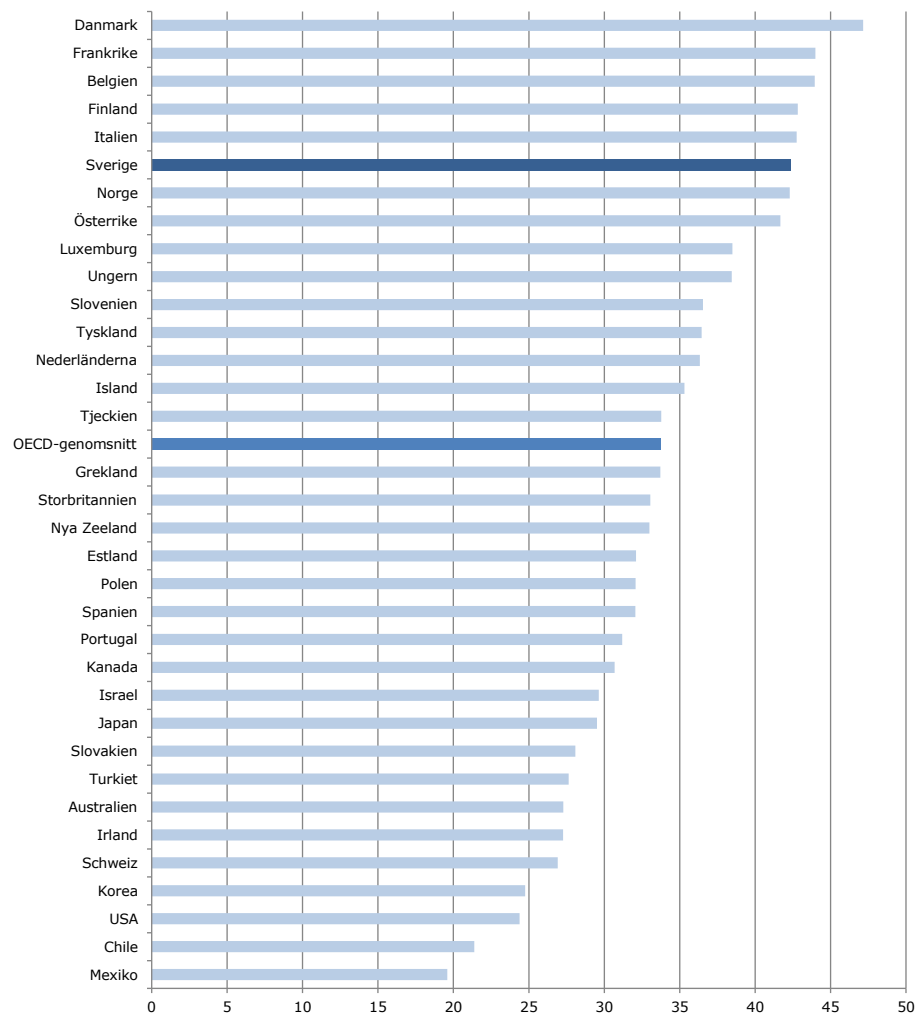
⁴⁴ Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna analyseras mer utförligt i Konjunkturinstitutet (2015a).

och dessutom behovet av välfärdstjänster i olika grupper förblir detsamma som i dag (som i alternativscenari II), skulle skattekvoten behöva vara en bit över 48 procent i slutet av 2030-talet för att klara ett balansmål.

Om skattekvoten stiger med 4 procentenheter till slutet av 2030-talet, som i huvudscenariot, ger det ungefär samma skattetryck som 2005. Det skulle vara i paritet med Danmarks skattekvot 2012, vilket då var den högsta i OECD (se diagram 27). Många OECD-länder har dock, liksom Sverige, en tilltagande demografisk försörjningskvot framför sig. Även dessa länder står inför dilemmat att behålla välfärdsåtagandet genom ett ökat skatteuttag eller att hålla tillbaka skatteökningarna genom att minska välfärdsåtagandet. Om Sverige skulle höja sin skattekvot till omkring 47 procent av BNP under kommande två decennier behöver detta således inte innebära att Sverige blir OECD-landet med högst skattetryck.

Diagram 27 Skattekvot i OECD-länder 2012

Procent av BNP



Källa: OECD.

Ett sätt att hålla tillbaka behovet av skattehöjningar framöver är att anpassa ambitionsnivån för välfärdsåtagandet i takt med att det demografiskt drivna behovet av välfärdstjänster stiger. Tidigare i kapitlet noterades att om standardökningen i välfärds-

tjänsterna hålls ungefär på sitt historiska snitt (0,3 procent per år), kommer utgifterna för offentlig konsumtion öka relativt beskedligt samtidigt som de totala offentliga utgifterna som andel av BNP, bortsett från ränteutgifter, kommer att vara på ungefär samma nivå 2040 som i dag.

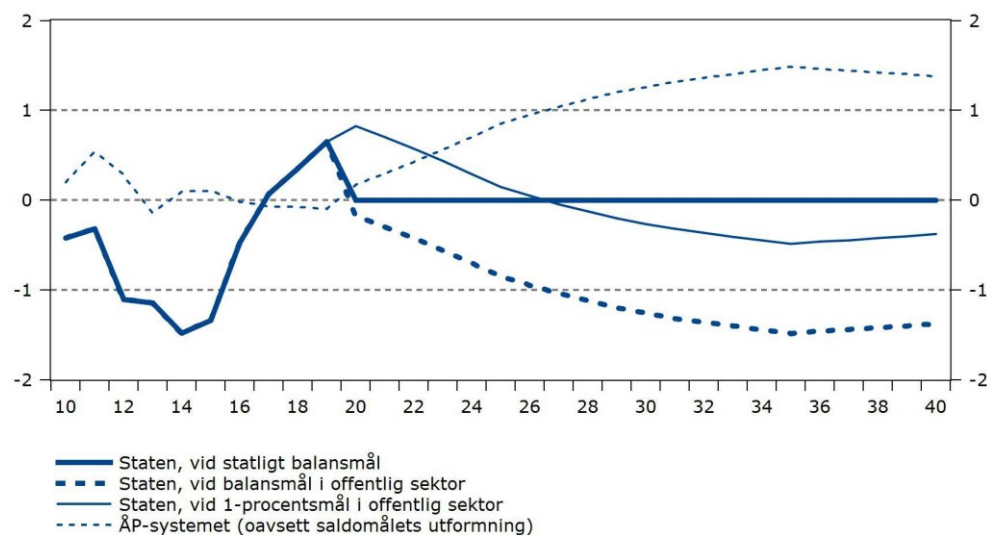
BALANSMÅL I OFFENTLIG SEKTOR ELLER STAT?

Argument har framförts, bland annat av Finanspolitiska rådet i 2015 års rapport, att avgränsa balansmålet till staten.⁴⁵ I analysen som förts hittills antas anpassningen till balans- och överskottsmål ske med statens finansiella sparande. Kommunsektorn antas ha ett finansiellt sparande på noll, vilket är en tolkning av gällande balanskrav för kommunerna. Ålderspensionssystemet antas i framskrivningarna vara autonomt i bemärkelsen att såväl inbetalningar till som utbetalningar från systemet är opåverkade av ett saldomål och dess nivå.

Ett balansmål som gäller statens finanser skulle kräva ett högre finansiellt sparande i staten än vid ett balansmål som omfattar hela den offentliga sektorn. Detta illustreras i diagram 28 nedan. Som noterades i tidigare avsnitt kan staten uppvisa ett negativt sparande vid ett balansmål som omfattar hela den offentliga sektorn. Detta beror på det beräknade överskottet i ÅP-systemet som uppstår från och med början av 2020-talet.⁴⁶ Möjligheten till underskott i staten skulle försvinna om balansmålet i stället avsåg statens finanser.

Diagram 28 Finansiellt sparande i staten och ålderspensionssystemet

Procent av BNP



Anm. Diagrammet baseras på huvudscenariots beräkningsantaganden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det högre finansiella sparandet i staten skulle göra sparandet i offentlig sektor som helhet högre. Sparandet i offentlig sektor skulle då helt uppstå i ÅP-systemet. Kurvan

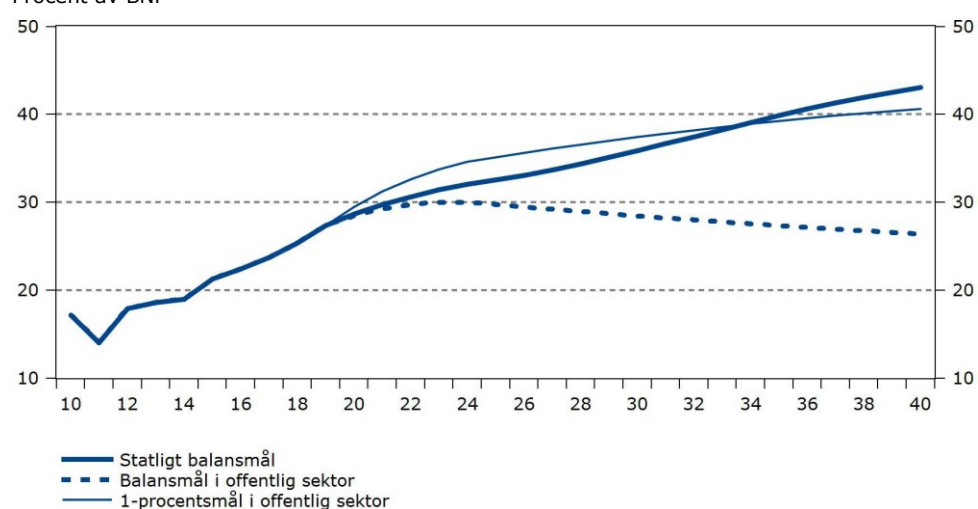
⁴⁵ Se Finanspolitiska rådet (2015).

⁴⁶ Ålderspensionssystemets sparandeöverskott förklaras i huvudsak av kapitalavkastning och inte av ett positivt avgiftsnetto. Kapitalavkastningen i scenariot är känslig för vilka antaganden som görs. Det är därför vanskligt att försöka kvantifiera storleken på de underskott i statens finanser som ryms inom ett balansmål som omfattar hela den offentliga sektorn.

för det finansiella sparandet i ÅP-systemet 2020 och framåt i diagram 28 visar således även det finansiella sparandet för offentlig sektor som helhet. Eftersom det finansiella sparandet i ÅP-systemet uppgår till i genomsnitt ca 1 procent av BNP från mitten av 2020-talet och framåt, utvecklas de offentliga finanserna till 2040 ungefär likadant vid ett balansmål i staten som vid ett överskottsmål på 1 procent för hela offentliga sektorn. Ett balansmål för staten skulle leda till en finansiell nettoförmögenhet i staten 2040 som är marginellt högre än vid ett 1-procentsmål för hela offentlig sektor. Detta innebär även att nettoförmögenheten för offentlig sektor som helhet skulle bli marginellt högre vid ett balansmål för staten än vid ett överskottsmål för offentlig sektor som helhet (se diagram 29). Statsskuldskvoten skulle minska i ungefär samma takt som vid ett 1-procentsmål (se diagram 30).

Diagram 29 Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor

Procent av BNP

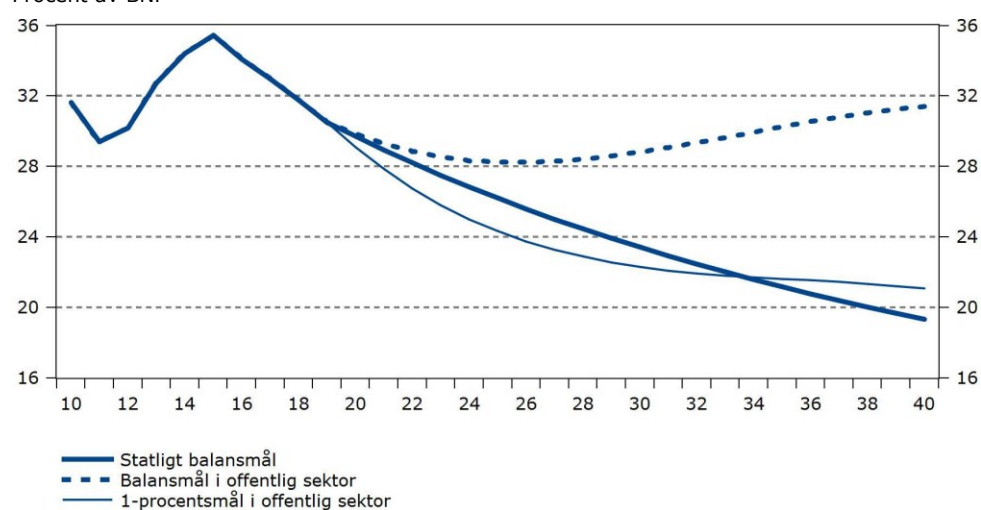


Anm. Diagrammet baseras på huvudscenariots beräkningsantaganden.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 30 Statsskuld

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

3.6 Långsiktiga makroekonomiska konsekvenser av ett balansmål

En övergång från överskottsmål till balansmål för de offentliga finanserna antas inte påverka arbetsutbudet i det långsiktiga makrosenariot. Därmed antas heller inte den långsiktiga aggregerade produktionen påverkas.

Som framgår i avsnitt 2 i kapitlet kommer skattekvoten att vara något högre vid ett överskottsmål än vid ett balansmål under en övergångsperiod. Skillnaden i skatteinkomster under perioden 2020 och 2040 är i genomsnitt 0,6 procent av BNP. År 2040 är skillnaden i skattekvot vid överskottsmål och balansmål bara 0,4 procent av BNP i huvudsenariot (se diagram 3). Den extra beskattningen vid ett överskottsmål skulle kunna ha vissa effekter på ekonomin. Om den marginellt högre beskattningen läggs på arbete minskar incitamenten till arbete, vilket skulle kunna påverka arbetsutbudet negativt i viss grad. Om den högre beskattningen riktas mot tillgångar, såsom fastigheter eller finansiell förmögenhet, snarare än på marknadstransaktioner, kan man däremot tänka sig att effekterna på arbetsutbudet skulle bli obefintliga.

Ett överskottsmål för de offentliga finanserna ger ett något större utrymme att bedriva aktiv stabiliseringspolitik än ett balansmål. Som beskrivs i nästa kapitel begränsar EU:s stabilitets- och tillväxtpakt hur stora underskott ett medlemsland kan ha i sina offentliga finanser. Förutom att de strider mot dessa regelverk kan stora budgetunderskott även minska trovärdigheten för finanspolitiken och därmed driva upp lånekostnaderna för staten. Större möjlighet att bedriva aktiv stabiliseringspolitik skulle i vissa fall kunna ha positiva långsiktiga effekter på sysselsättningen och därmed på den aggregerade produktionen. Detta gäller i situationer då lågkonjunkturer riskerar få långvariga effekter på arbetslösheten, det vill säga effekter som är betydligt mer långvariga än själva lågkonjunkturen. Om dessa så kallade persistenseffekter på arbetsmarknaden är stora, riskerar konjunkturell arbetslöshet att förvandlas till strukturell, långvarig, arbetslöshet. I sådana situationer skulle tillfällig stabiliseringspolitik kunna ha positiva *strukturella* effekter på så vis att den förhindrar att arbetslösheten att nå permanent högre nivåer.

Det finns således faktorer som talar både för vissa positiva och vissa negativa sysselsättningseffekter av övergången från ett överskottsmål till ett balansmål. Konjunkturinstitutet bedömer dock att de långsiktiga effekterna är små och gör därför inget försök till kvantifiering av dessa.

3.7 Slutsatser

På lång sikt påverkas inte skattetrycket av nivån på saldomålet för offentlig sektor. Inte heller nivån på det primära sparandet påverkas på lång sikt av nivån på saldomålet. På lång sikt är det bara storleken på den offentliga finansiella nettoförmögenheten som påverkas av nivån på saldomålet. Baserat på de antaganden som görs i huvudsenariot för kapitlet genererar ett överskottsmål om 1 procent en långsiktig finansiell nettoförmögenhet på ca 45 procent av BNP. Ett balansmål skulle generera en nettoförmögenhet på drygt 20 procent av BNP på lång sikt.

På lite kortare sikt finns dock skillnader i effekterna av ett balansmål och ett överskottsmål. I den stund som ett överskottsmål implementeras och uppfylls behöver skattekvoten vara 1 procentenhet högre än vid ett balansmål, givet en viss omfattning på de offentliga utgifterna. Skillnaden i skattekvoten, vid balans- och överskottsmål, krymper med tiden och är bara en halv procentenhet i mitten av 2030-talet.

De offentliga finanserna är – åtminstone i snävare mening – långsiktigt hållbara vid ett balansmål. Balansmålet gör att inkomster och utgifter i offentlig sektor inte tillåts divergera. Vid rimliga antaganden om avkastning, värdeökning och ekonomisk tillväxt leder också ett balansmål till att den offentliga nettoförmögenheten i stort sett är oförändrad över tiden, vilket innebär att offentliga tillgångar inte omfördelas mellan generationer i någon högre grad.

Huruvida ett balansmål – eller ett överskottsmål om 1 procent av BNP – är långsiktigt hållbart i bredare mening är svårare att ta ställning till. I huvudscenariot innebär den demografiska utvecklingen de kommande decennierna att offentlig konsumtion stiger med ca 3 procent av BNP vid ett bibehållet offentligt åtagande, mellan 2014 och 2040. Ett balansmål kombinerat med ett bibehållet offentligt åtagande skulle kräva att skattekvoten höjs med över 4 procentenheter under samma period. Ett alternativ till att höja skatterna i den omfattning som sker i huvudscenariot vid ett balansmål är att ha en annan ambitionsnivå för välfärdsåtagandet framöver och på så vis nå balansmålet genom att hålla tillbaka utvecklingen för de offentliga utgifterna. Alternativscenariot I visar till exempel att skattekvoten bara behöver öka med 2 procentenheter om standarden i offentlig konsumtion ökar med 0,3 procent per år (historiskt genomsnitt) i stället för 0,6 procent (huvudscenariot).

Enligt Konjunkturinstitutets bedömning innebär en övergång från överskottsmål till balansmål för de offentliga finanserna små långsiktiga effekter på sysselsättning och produktion. Å ena sidan blir handlingsutrymmet för aktiv stabiliseringspolitik mindre vid ett balansmål jämfört med ett överskottsmål. Detta kan vara problematiskt om lågkonjunkturer riskerar skapa ”ärr” på arbetsmarknaden i bemärkelsen att en del av den konjunkturrella arbetslösheten riskerar bli strukturell. Med stabiliseringspolitiskt handlingsutrymme kan djupet på lågkonjunkturer begränsas, vilket gör att persistenseffekter på arbetsmarknaden kan begränsas. Å andra sidan innebär ett överskottsmål ett tillfälligt något högre skattetryck än vad som krävs vid ett balansmål vid en given utgiftskvot. Om den extra beskattning som överskottsmålet kräver läggs på arbete kan detta ha en viss hämmande effekt på sysselsättningen. Det finns med andra ord både potentiellt positiva och negativa sysselsättningseffekter med en övergång från ett överskottsmål till ett balansmål. Sammantaget bedöms effekterna vara små. Förekomsten, i sig, av ett trovärdigt saldomål kan dock ha positiva effekter på såväl sysselsättning som investeringar i ekonomin genom att skapa förutsebarhet i finanspolitiken och bidra till en stabil makroekonomisk miljö.

Appendix. Långsiktigt makrosenario

För perioden till och med 2019 baseras scenarierna i detta kapitel på Konjunkturinstitutets prognos som presenterades i *Konjunkturläget*, juni 2015. För perioden därefter baseras scenarierna på förenklade antaganden om en ekonomi i konjunkturrell balans med en utbudsbestämd arbetsmarknad som utvecklas helt och hållet beroende på den demografiska utvecklingen. Detta appendix beskriver i korthet antagandena för den långsiktiga makroekonomiska utvecklingen som ligger till grund för scenarierna i kapitlet. Beräkningsantagandena för makrosenariot är i stor utsträckning desamma som i Konjunkturinstitutets rapport ”Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna” (Specialstudie 43, mars 2015).

LÅNGSIKTIGT SCENARIO FÖR ARBETSMARKNADEN

De konjunkturrella effekterna förväntas i stort sett ha klingat av på arbetsmarknaden 2019, då arbetslösheten åter är i paritet med Konjunkturinstitutets bedömda jämviktsarbetslöshet på 6,8 procent. Den långsiktiga utvecklingen av arbetsmarknadsvariablerna därefter härleds med hjälp av Konjunkturinstitutets modell för långsiktiga framskrivningar på arbetsmarknaden (KAMEL). I modellen påverkas arbetsmarknadsvariablerna 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 sysselsatta och hur hög medelarbetstiden är för de sysselsatta.

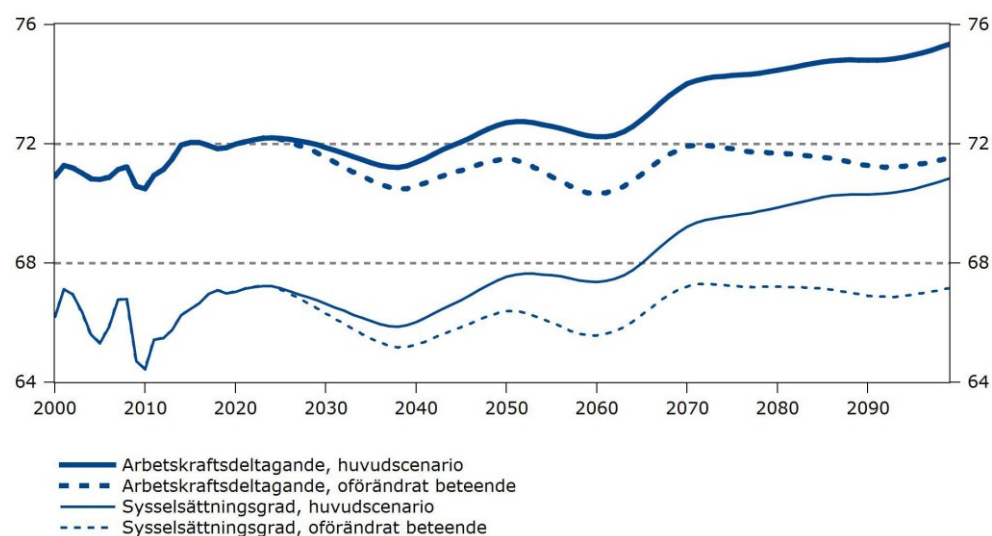
I modellframskrivningen antas att alla arbetsmarknadsgrupper 59 år och yngre håller sitt arbetsmarknadsbeteende konstant, medan individer 60 år och äldre successivt antas förändra sitt beteende på arbetsmarknaden. I takt med att medellivslängden stiger antas individer arbeta högre upp i åldrarna. För varje års ökning i återstående medellivslängd för en 65-åring antas individer 60 år äldre ”föryngra” sitt arbetsmarknadsbeteende med två-tredjedels år. Fram till år 2100 antas föryngringen vara fyra år, så att en 64-åring då betar sig som dagens genomsnittliga 60-åring på arbetsmarknaden. Beteendeföryngringen fram till 2040 är ungefär 1,5 år. I ett alternativscenario antas arbetsmarknadsbeteendet vara helt oförändrat över tiden bland samtliga grupper.

Utvecklingen på arbetsmarknaden är därmed helt utbudsdriven och påverkas av två krafter: dels den demografiska utvecklingen, som innebär förändrad sammansättning på arbetsmarknaden i termer av ålder, kön och födelseland, dels beteendeförändringen bland äldre som, vid en given demografisk profil, ökar den totala sysselsättningsgraden över tiden.

Med huvudscenariots antagande om beteendeföryngring på arbetsmarknaden blir arbetskraftsdeltagandet och sysselsättningsgraden i ekonomin ungefär på samma nivåer 2040 som i dag, men stiger på riktigt lång sikt (2040–2100). Om arbetsmarknadsbeteendet bland olika åldersgrupper i stället antas vara oförändrat kommer en viss minskning av arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad att ske till 2040 (se diagram 31). Arbetslösheten ökar något fram till 2040 i scenarierna, som resultat av att storleken på grupper med relativt hög sannolikhet för arbetslöshet ökar i förhållande till grupper med lägre sannolikhet för arbetslöshet.

Diagram 31 Arbetskraftsdeltagande och sysselsättningsgrad, 15–74 år

Procent av befolkningen 15–74 år



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Även om arbetsmarknadsbeteendet successivt föryngras kommer antalet sysselsatta i förhållande till antalet ej sysselsatta i befolkningen att minska de kommande 20 åren. Den så kallade *ekonomiska försörjningskvoten* kommer med andra ord att stiga.⁴⁷ Detta innebär att varje sysselsatt kommer att möta en tilltagande försörjningsbörda under denna period. Den ekonomiska försörjningskvoten är för närvarande 1,03 vilket innebär att varje sysselsatt indirekt i genomsnitt försörjer 1,03 personer förutom sig själv. I huvudscenariot stiger försörjningskvoten till 1,15 2040. Vid oförändrat arbetsmarknadsbeteende (alternativscenariot II och III) är kvoten något högre fram till 2040. Det är först på riktigt långt sikt, 50 år och mer, som beteendeförnyringen på arbetsmarknaden får ett mer betydande genomslag på den ekonomiska försörjningskvoten (se diagram 32).

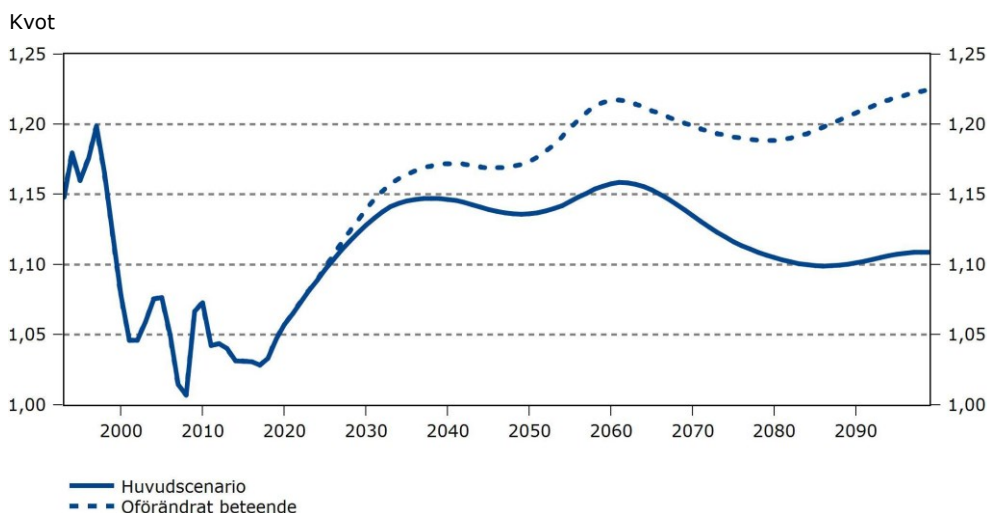
Utvecklingen fram till mitten av 2030-talet kan sättas i relation till läget på 1990-talet. Under större delar av 1990-talet var den ekonomiska försörjningskvoten över 1,15 och nådde sin högsta nivå 1999 på 1,20. Försörjningskvoten var då hög trots att ålderssammansättningen i befolkningen var relativt gynnsam. Den höga försörjningskvoten förklarades då av hög arbetslöshet och relativt låg sysselsättningsgrad. I scenarierna som studeras i detta kapitel antas arbetslösheten vara i paritet med jämviktsarbetslösheten. Negativa konjunkturchocker skulle kunna leda till en försörjningskvot som tillfälligt är betydligt högre än nivåerna i diagram 32 och som rådde på 1990-talet.

Scenariot för arbetsmarknaden är en förenklad skiss av framtiden som naturligtvis är förknippad med en rad osäkerhetsfaktorer. Förutom att den demografiska utvecklingen kan bli en annan, kan beteenden på arbetsmarknaden gå i andra riktningar än vad som antas i scenarierna här. Misslyckad integration på arbetsmarknaden av det relativt höga antal flyktingar som nu anländer Sverige skulle kunna driva upp arbetslösheten på långsiktigt högre nivåer samtidigt som sysselsättningsgraden då skulle bli lägre i motsvarande grad. Man kan också tänka sig att arbetsmarknadsdeltagandet ökar inte

⁴⁷ Med ekonomisk försörjningskvot avses här antalet ej sysselsatta i befolkningen i förhållande till antalet sysselsatta.

bara bland äldre utan även bland yngre, det vill säga att arbetsmarknadsinträdet förskjuts till lägre ålder samtidigt som utträdet senareläggs. Beteendeförändringar kan också ske i form av färre arbetade timmar bland kärngrupper i arbetskraften till följd av skiftningar i preferenser från arbetsinkomst till mer fritid.

Diagram 32 Ekonomisk försörjningskvot



Anm. Med ekonomisk försörjningskvot avses här kvoten mellan antalet ej sysselsatta och antalet sysselsatta.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

ARBETSMARKNADEN AVGÖR EKONOMINS TILLVÄXTTAKT

I scenariot för perioden 2020 och framåt antas BNP-tillväxten bestämmas av den demografiskt betingade utvecklingen av arbetade timmar och den teknologiska utvecklingen. Bedömningen av den långsiktiga produktivitetstillväxten framöver baseras på utvecklingen 1981–2014. Den årliga tillväxttakten i produktiviteten i ekonomin som helhet var då i genomsnitt 1,7 procent (se tabell 8). Denna historiska tillväxttakt antas råda även på lång sikt. Tillsammans med en genomsnittlig tillväxt av arbetade timmar på i genomsnitt 0,6 procent per år till 2040 innebär detta att BNP ökar med i genomsnitt ungefär 2,3 procent per år fram till dess. Med en inflationstakt på i genomsnitt drygt 2 procent ger detta en nominell BNP-tillväxt på 4,5 procent per år.⁴⁸ För perioden efter 2040 är tillväxttakten något lägre till följd av långsammare ökning av arbetsutbudet. Produktivitetstillväxten antas skilja sig åt mellan olika branscher i makrosenariot. Om efterfrågan i ekonomin riktas mot sektorer med hög produktivitetstillväxt växer BNP något snabbare än om efterfrågan styrs mot sektorer med lägre produktivitetstillväxt.⁴⁹ Produktivitetstillväxten i ekonomin som helhet varierar därmed något över tiden i framskrivningen.

Sammanställningen av försörjningsbalansen påverkas i stor grad av den demografiska utvecklingen. Hushållens konsumtion växer i den långsiktiga framskrivningen i takt

⁴⁸ Konsumentpriser enligt KPI som ökar med 2 procent är på lång sikt förenligt med en BNP-deflator som också ökar med 2 procent, men ökningstakten behöver inte vara densamma.

⁴⁹ Löneutvecklingen antas vara densamma i alla branscher. Skillnaden mellan löneutveckling och den branschvisa produktivitetstillväxten avspeglas fullt ut i prisutvecklingen (deflatorerna) för de olika komponenterna i försörjningsbalansen. I branscher med hög produktivitetstillväxt ökar priserna snabbare än i branscher med relativt hög produktivitetstillväxt. Detta möjliggör samma löneutveckling i alla branscher utan att arbetskostnadernas andel av förädlingsvärdet ändras.

med befolkningstillväxten plus en konstant standardökning. Tillväxten i hushållens konsumtion per capita är med andra ord konstant. Offentlig konsumtion utvecklas så att det offentliga åtagandet hålls konstant över tiden, vilket i detta fall innebär att personaltätheten i välfärdstjänsterna är konstant. Investeringar i ekonomin antas ske så att kapitalstocken i relation till BNP är konstant över tiden. Nettoexporten varierar över tiden för att på lång sikt nå ca 1 procent av BNP (se diagram 33).

Tabell 8 Arbetade timmar, produktivitet och BNP

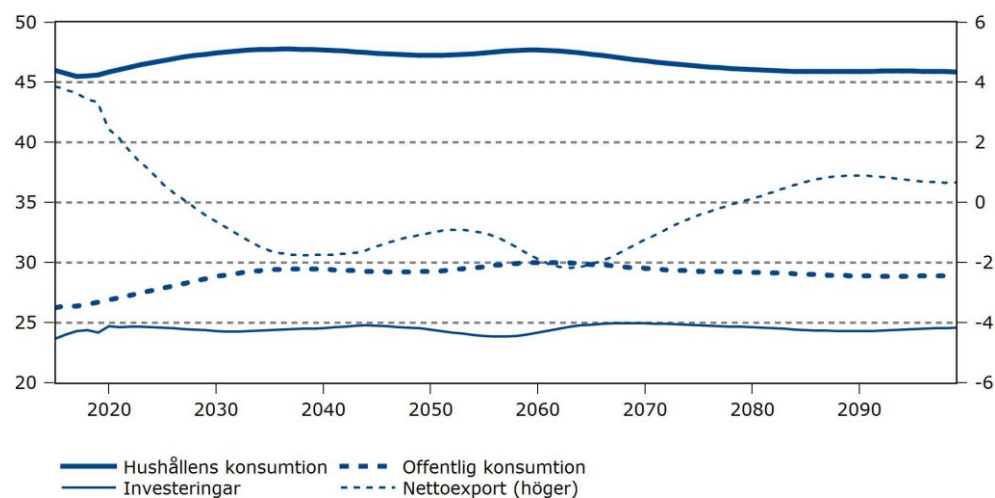
Procentuell förändring, geometriska medelvärden för respektive period

	1981–2014	2015–2040	2015–2099
Befolkning	0,5	0,8	0,5
Arbetskraft	0,5	0,6	0,4
Sysselsättning	0,3	0,6	0,5
Arbetade timmar	0,5	0,6	0,5
Produktivitet	1,7	1,7	1,8
BNP, fast pris	2,1	2,3	2,2
BNP, löpande pris	5,6	4,5	4,3

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 33 Försörjningsbalans

Procent av BNP



Anm. Diagrammet avser huvudscenariot.

Källa: Konjunkturinstitutet.

4 Stabiliseringspolitiska konsekvenser av ett balansmål

Trots en jämförelsevis stor offentlig sektor är de offentliga finanserna i Sverige inte särskilt konjunkturkänsliga. Den så kallade budgetelasticiteten varierar enligt Konjunkturinstitutets beräkningar mellan 0,3–0,5 vid realistiska antaganden om hur efterfrågans sammansättning utvecklas i en lågkonjunktur. Det innebär att ett balansmål i normalfallet inte medför att EU:s underskottsgräns riskeras via de automatiska stabilisatorerna, även vid relativt djupa lågkonjunkturer. Däremot innebär ett balansmål en större begränsning när det gäller utrymmet för aktiv finanspolitik för att inte EU:s regler ska överträdas. Ett balansmål ställer också större krav på att finanspolitiken är i fas med konjunkturcykeln. Sammantaget behövs en ökad ekonomisk-politisk vaksamhet om överskottsmålet ersätts med ett balansmål.

Därutöver visar Konjunkturinstitutets beräkningar att en anpassning mot ett balansmål ger en något starkare utveckling på kort sikt jämfört med om finanspolitiken ska anpassas mot överskottsmålet. Det är dock en trivial slutsats att en mer åtstramande finanspolitik innebär en kortsiktigt svagare makroekonomisk utveckling. Detta bör inte styra valet av målnivå.

I detta kapitel behandlas två stabiliseringspolitiska aspekter av en övergång från nuvarande överskottsmål till ett balansmål. Först uppskattas de offentliga finansernas konjunkturkänslighet, det vill säga hur starka de automatiska stabilisatorerna⁵⁰ är. Det ger viktig information om behovet av säkerhetsmarginaler. Att ha säkerhetsmarginaler så att aktiv konjunkturstabiliserande politik kan bedrivas utan att finanspolitikens trovärdighet ifrågasätts är ett av de grundläggande finanspolitiska målen som diskuterades i kapitel 1. Det krävs också säkerhetsmarginaler för att klara EU:s finanspolitiska regelverk. Därefter uppskattas de makroekonomiska effekterna av att de kommande åren anpassa det offentliga sparandet till överskottsmålet respektive till ett balansmål. Om överskottsmålet behålls blir åtstramningen av naturliga skäl större och den makroekonomiska utvecklingen något svagare på kort sikt jämfört med om ett balansmål införs. Det är dock inget som bör påverka val av sparmål.

4.1 Finanspolitik över konjunkturcykeln – en principdiskussion

Det strukturella sparandet behöver förstärkas de kommande åren oavsett om nuvarande överskottsmål behålls eller om ett balansmål införs. I den allmänna debatten lyfts denna finanspolitiska inriktning ibland fram som principiellt felaktig med hänsyn till konjunkturläget. Detta är dock en missuppfattning. Det är lätt att gå fel i analysen om skillnader inte görs mellan *nivå* och *förändring* – både när det gäller strukturellt sparande och BNP-gap. Följande principdiskussion syftar till att reda ut begreppen.⁵¹

⁵⁰ Se bilagan "Nyckelbegrepp" i slutet av rapporten för en förklaring av detta och andra begrepp i kapitlet.

⁵¹ Konjunkturinstitutet har tidigare framfört denna principdiskussion, se Konjunkturinstitutet (2008, 2013a).

VARIATIONER I OFFENTLIGT SPARANDE STABILISERAR EKONOMIN

Variationer i det offentliga sparandet påverkar efterfrågan i ekonomin. Offentlig konsumtion och offentliga investeringar har en direkt påverkan medan skatter och transfereringar påverkar efterfrågan indirekt via hushållens disponibelinkomst, som i sin tur påverkar hushållens konsumtion. Hur stor effekt finanspolitik har på ekonomin, den så kallade finanspolitiska multiplikatorn, beror på många faktorer. Generellt är multiplikatorn större⁵²

- i en lågkonjunktur då det finns lediga resurser;
- om finanspolitiken och den statsfinansiella situationen är trovärdig;
- för offentlig konsumtion och offentliga investeringar jämfört med skatter och transfereringar;
- ju mindre landet handlar med omvärlden (lägre importinnehåll i efterfrågan);
- ju mindre penningpolitiken motverkar den högre efterfrågan från finanspolitiken via en högre styrränta.

Konjunkturinstitutets bedömning av kunskapsläget är att finanspolitik kan ha en betydelsefull effekt på konjunkturutvecklingen i ett land som Sverige.

AUTOMATISKA STABILISATORER – MINSKAR KONJUNKTURSVÄNGNINGARNA UTAN ATT AKTIVA BESLUT TAS

De så kallade automatiska stabilisatorerna innebär att det finansiella sparandet i offentlig sektor försvagas när konjunkturen viker och stärks när konjunkturen vänder uppåt, utan att aktiva beslut tas. Det beror på att skatteinkomsterna är nära kopplade till den ekonomiska aktiviteten samtidigt som stora delar av de offentliga utgifterna inte påverkas direkt av konjunkturen. Dessutom ökar vissa transfereringar, främst de arbetslöshetsrelaterade, när konjunkturen försämras och vice versa. Sammantaget innebär alltså de automatiska stabilisatorerna en konjunktursvängningseffekt, det vill säga att finanspolitiken dämpar konjunkturvariationerna.⁵³

Sambandet framgår av diagram 34 som visar en fiktiv konjunkturcykel (variationer i BNP-gap) tillsammans med utvecklingen av det offentliga sparandet som andel av BNP. Förekomsten av automatiska stabilisatorer dämpar konjunkturcyklerna. Sparandet understiger målnivån i lågkonjunktur och överstiger densamma i högkonjunktur. Om konjunkturcyklerna är symmetriska minskar sparandet i konjunkturedgångar lika mycket som det ökar i konjunkturuppgångar.⁵⁴ Detta innebär att de automatiska stabilisatorerna i sig inte bidrar till någon skulduppbyggnad över konjunkturcykeln. Spa-

⁵² Se till exempel IMF (2010) och referenser däri.

⁵³ I Sverige förändras det offentliga sparandet som andel av BNP automatiskt även i avsaknad av konjunkturrella variationer. Det uppkommer eftersom skatteinkomsterna i princip följer utvecklingen av BNP medan utgifterna, utan aktiva beslut om ökade utgifter, vanligen utvecklas i långsammare takt. Det sistnämnda beror på att vissa offentliga utgifter är nominellt oförändrade och andra bara ökar långsamt i avsaknad av politiska beslut. Detta innebär att finanspolitiken, utan att aktiva beslut tas, verkar åtstramande på resursutnyttjandet även i avsaknad av konjunkturrella variationer. Denna så kallade automatiska budgetförstärkning har en åtstramande effekt och bidrar till att dämpa konjunkturuppgångar (konjunktursvängningseffekt) medan konjunkturedgångar förstärks (procyklisk effekt). I avsnitt 4.3 beräknas de offentliga finansernas konjunkturskänslighet via de automatiska stabilisatorerna. De beräknade elasticiteterna uttrycker hur mycket den offentliga sektorns finansiella sparande påverkas av ett förändrat konjunkturläge. I frånvaro av diskretionära åtgärder bestäms de offentliga finansernas utveckling både av de automatiska stabilisatorerna och den automatiska budgetförstärkningen.

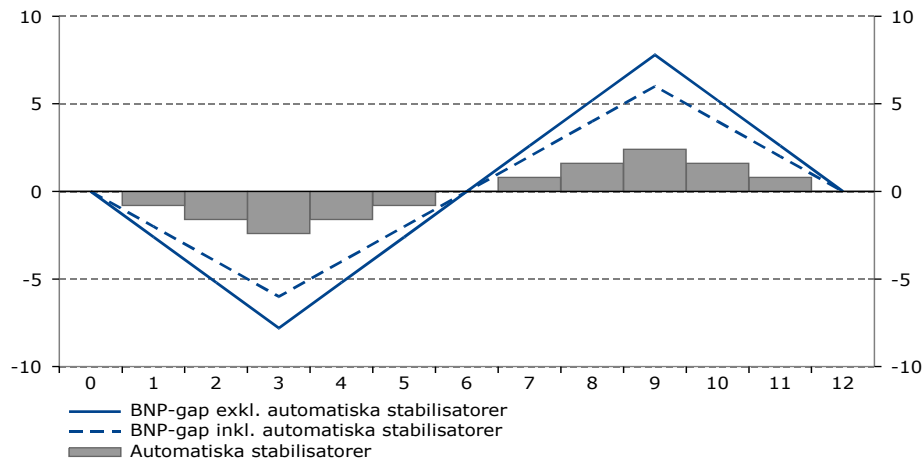
⁵⁴ Se rutan "Asymmetrisk konjunkturcykel försvårar utvärdering" i kapitel 5.

randet och skulden varierar över konjunkturcykeln, men på lång sikt blir skuldutvecklingen densamma som utan konjunktursvängningar.

I avsnitt 4.3 analyseras hur mycket de automatiska stabilisatorerna påverkar de offentliga finanserna när konjunkturen förändras.

Diagram 34 BNP-gap och automatiska stabilisatorer: Fiktivt exempel

Procent av potentiell BNP respektive faktisk BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

AKTIV FINANSPOLITIK KAN STABILISERA EKONOMIN YTTERLIGARE

Med aktiv finanspolitik avses finanspolitiska beslut i syfte att stabilisera konjunkturutvecklingen. Dessa kan utformas så att konjunktursvängningarna dämpas utöver vad de automatiska stabilisatorerna kan åstadkomma. I praktiken finns dock flera och väl kända problem med aktiv finanspolitik.⁵⁵ Ett praktiskt problem är den tidsfördröjning som ofta föreligger från det att en obalans identifieras till det att det politiska systemet beslutar och verkställer en stabiliseringspolitisk åtgärd. Dessutom har det visat sig att den aktiva finanspolitiken i många länder, däribland i Sverige under 1970- och 1980-talen, blir asymmetrisk och ger en så kallad underskottstendens.⁵⁶ En sådan tendens kan komma till uttryck genom att expansiva finanspolitiska åtgärder vidtas för att öka efterfrågan i lågkonjunkturer men att motsvarande åtstramande åtgärder inte vidtas när ekonomin är i en högkonjunktur. Detta leder till att de offentliga finanserna i genomsnitt uppvisar underskott och till att statsskulden ökar.

Av bland annat dessa skäl finns en betydande samsyn kring att finanspolitik endast ska användas i stabiliseringspolitiskt syfte vid större konjunkturvariationer. I ett land med rörlig växelkurs som Sverige kan penningpolitiken användas för att stabilisera mindre konjunktursvackor. Dessutom har betydelsen av finanspolitiska ramverk lyfts fram under senare år.⁵⁷ Det svenska ramverket med överskottsmålet, det kommunala balanskravet, utgiftstaken samt oberoende utvärdering av Finanspolitiska rådet är ett exempel på detta. Det svenska ramverket ökar trovärdigheten för de offentliga finan-

⁵⁵ Se till exempel Burda och Wyplosz (2001).

⁵⁶ Den engelska termen är *deficit bias*.

⁵⁷ Se till exempel Calmfors och Wren-Lewis (2011).

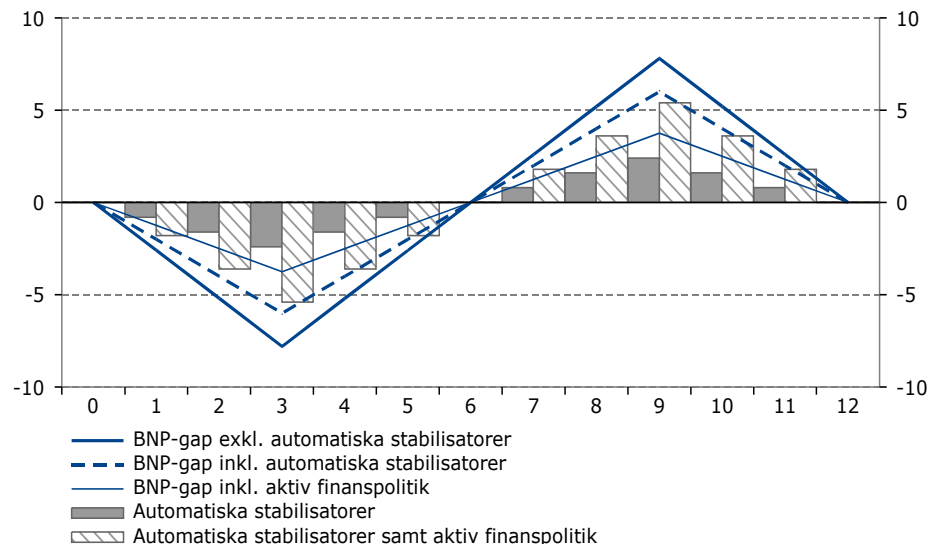
serna och förbättrar därmed möjligheten att använda aktiv finanspolitik vid större konjunkturedgångar.

Den aktiva finanspolitiken kan bestå både av temporära och permanenta åtgärder. Temporära åtgärder innebär att en expansiv åtgärd införs när konjunkturen viker och sedan tas bort eller upphör när konjunkturen vänder upp igen. Permanenta åtgärder innebär att en expansiv permanent åtgärd införs när konjunkturen viker medan en annan åtstramande permanent åtgärd av samma storleksordning införs när konjunkturen vänder upp.

Diagram 35 visar stiliserat hur det offentliga sparandet och BNP-gapet utvecklas då kontryckslig aktiv finanspolitik kompletterar de automatiska stabilisatorerna. Det offentliga sparandet försämras mer i en lågkonjunktur och variationen i BNP-gapet blir mindre jämfört med om endast automatiska stabilisatorer får verka.

Diagram 35 BNP-gap och automatiska stabilisatorer: Fiktivt exempel

Procent av potentiell BNP respektive faktisk BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

De automatiska stabilisatorerna och den aktiva politiken är i princip utbytbara. Om de automatiska stabilisatorerna är starka minskar normalt behovet av aktiv politik.⁵⁸ Men i praktiken finns det betydande skillnader mellan de olika sätten på vilket det offentliga sparandet varierar med konjunkturen. En fördel med starka automatiska stabilisatorer är att man undkommer de understundom långa tidsförskjutningar som normalt uppkommer från att en konjunkturedgång identifieras till dess en aktiv finanspolitisk insats sjösätts. Det minskar också risken att röststarka särintressen gynnas med konjunkturpolitiska motiv. Den stora nackdelen är att automatiska variationer i sparandet minskar beslutsfattarnas omedelbara kontroll över de offentliga finansernas utveckling på kort sikt. Detta kan bland annat försvåra utvärderingen av ett saldomål.

⁵⁸ Se rutan "Aktiva finanspolitiska beslut kan parera effekter av automatiska stabilisatorer" i avsnitt 4.3.

EN AMBITIÖS STABILISERINGSPOLITIK FÖRUTSÄTTER AKTIVA ÅTSTRAMNINGAR NÄR KONJUNKTUREN ÅTERHÄMTAR SIG

Som nämndes i kapitlets inledning förekommer ibland missuppfattningar kring hur den aktiva finanspolitiken principiellt bör bedrivas under en konjunkturcykel. Det är därför värt att speciellt betona dynamiken för de aktiva finanspolitiska åtgärderna – både när det gäller dess *nivå* och *förändring*.

Följande exempel används för att konkretisera detta. Anta att den aktiva finanspolitiken i diagram 35 består av temporära förändringar av rot-avdraget (30 procent i utgångsläget). När konjunkturen försämras år 1–3 blir den aktiva finanspolitiken successivt mer expansiv. Det kan till exempel innebära att rot-avdraget ökar till 40 procent år 1, 50 procent år 2 och 60 procent år 3. Politiken är därmed som mest expansiv då konjunkturen nått sin botten.

När konjunkturen vänder med början år 4 måste den aktiva finanspolitiken successivt minska.⁵⁹ Annars nås inte saldomålet (balansmål i exemplet) över en konjunkturcykel. När den expansiva politiken fasas ut återgår rot-avdraget successivt till den ursprungliga nivån, till exempel genom att avdraget är 50 procent år 4, 40 procent år 5 och tillbaka på 30 procent år 6 när konjunkturen åter är i balans. Det innebär att finanspolitiken under år 4 och 5 – mätt som *förändring* – blir mindre expansiv (eller, likaledes, går i en åtstramande inriktning) jämfört med år 3. Men den är fortfarande expansiv – mätt som *nivå* – jämfört med ett normalt konjunkturläge. Först år 6, när konjunkturen nått balans, är politiken inte längre expansiv.

Sammantaget bör finanspolitiken benämnas som expansiv under hela lågkonjunkturen eftersom den bidragit till ett mindre negativt BNP-gap. Som exemplet visar är en successivt åtstramande inriktning på den aktiva finanspolitiken när konjunkturen vänder (år 4–6) en nödvändig konsekvens av att expansiva åtgärder vidtagits då konjunkturen försämrades.

Denna principiella diskussion bortser från de problem med aktiv finanspolitik som nämndes ovan. Det gäller bland annat de tidsförskjutningar som finns mellan att ett behov av stabiliseringspolitik identifieras och det att finanspolitiska åtgärder implementeras. Det medför att variationerna i resursutnyttjandet och det offentliga sparandet inte är helt synkroniserade. Det är inte ovanligt att aktiva finanspolitiska åtgärder kommer lite senare än vad som skulle vara stabiliseringspolitiskt optimalt.

I avsnitt 4.5 analyseras effekter av en återgång till överskottsmålet respektive till ett balansmål i nuvarande konjunkturrella situation. De finanspolitiska principerna ovan blir då centrala styråror.

EU:s finanspolitiska regelverk

Som medlem i EU är Sverige skyldigt att uppfylla Stabilitets- och tillväxtpaktens (STP) krav. Syftet med paktens är att säkra sunda offentliga finanser i EU som ett medel för att det ekonomiska och monetära samarbetet inom unionen ska fun-

⁵⁹ Dynamiken för den aktiva finanspolitiken som visas i diagram 35 behöver inte vara optimal i bemärkelsen att den minimerar BNP-gapets avvikelse från noll. Eftersom konjunkturprognoser och bedömningar av BNP-gap är behäftade med betydande osäkerhet är det dock i praktiken rimligt att den aktiva finanspolitiken siktar på att approximera det mönster som åskådliggörs i exemplet.

gera bra. Pakten har rötter i Maastrichtfördraget och har genom åren reformerats och kompletterats ett flertal gånger. STP består av *en förebyggande del* och *en korrigerande del* och innehåller referensvärden som anger att underskotten i de offentliga finanserna inte får överstiga 3 procent av BNP samt att den offentliga skulden inte får överstiga 60 procent av BNP.

Enligt den *förebyggande delen* av pakten ska EU:s medlemsstater ha ett medelfristigt budgetmål (eng. *medium-term objective*, MTO) som anger ett mål för det strukturella sparandet i den offentliga sektorn. Syftet med budgetmålet är att ge en säkerhetsmarginal till referensvärdet för underskotten på 3 procent av BNP. Det medelfristiga målet ska också säkerställa de offentliga finansernas hållbarhet, bland annat genom att bidra till en hållbar skuldnivå, samtidigt som det ska säkra finanspolitiskt manöverutrymme.⁶⁰ För närvarande är det medelfristiga budgetmålet för Sverige –1 procent av potentiell BNP. Målet ses över vart tredje år och nästa översyn kommer att ske i slutet av 2015.⁶¹ Vid avvikelser från det medelfristiga målet ska medlemsstaten återföra det strukturella sparandet mot målet i tillfredsställande takt. Riktmärket är en förbättring på 0,5 procent av BNP per år i ett normalt konjunkturläge.⁶² Det bör påpekas att strukturellt sparande inte är direkt observerbart utan måste uppskattas med hjälp av modellberäkningar.⁶³ Om ett land bryter mot reglerna i den förebyggande delen av pakten kan Europeiska rådet utfärda rekommendationer om åtgärder som är lämpliga för att rätta till den situation som uppkommit.

Den *korrigerande delen* av pakten har som syfte att åtgärda underskott större än 3 procent av BNP och skuldkvoter större än 60 procent av BNP. Det främsta verktyget för att uppfylla detta är det så kallade *underskottsförfarandet* (eng. *excessive deficit procedure*, EDP) som kan inledas för en medlemsstat om underskottet överstiger 3 procent av BNP eller om skulden överstiger 60 procent av BNP. Förfarandet innebär en starkt övervakning av medlemsstatens offentliga finanser utövad av EU-kommissionen och Europeiska rådet. Rekommendationer om offentligfinansiella förändringar samt upphävande av åtaganden eller finansiering från EU:s struktur- och investeringsfonder kan bli påföljder inom ramen för ett sådant förfarande.

En övergång från ett överskottsmål till ett balansmål skulle innebära mindre marginaler till referensvärdet för underskott som EU:s regler stipulerar. Det är förstås en trivial slutsats eftersom ett lägre sparmål innebär att det strukturella sparandet i genomsnitt kommer att vara lägre. Utrymmet för aktiv finanspolitik i stabiliserande syfte skulle därmed kunna minska. Dessutom ökar risken att det faktiska sparandet hamnar under EU:s underskottsgräns. Hur stor denna risk är analyseras i avsnitt 4.3.

EU:s finanspolitiska regelverk kan vara mer begränsande än Sveriges saldomål. Framför allt har EU en underskottsgräns (–3 procent av BNP) som Sveriges re-

⁶⁰ Se till exempel Europeiska kommissionen (2013).

⁶¹ Se vårpropositionen 2015, sid. 103.

⁶² Se Europeiska kommissionen (2015).

⁶³ Se också kapitel 5 för en diskussion om beräkningar av det strukturella sparandet.

gelverk saknar. Det kan innebära att det är EU:s regelverk, inte det svenska saldomålet, som utgör en begränsning för att använda finanspolitiken som stabiliseringspolitiskt verktyg. Dessutom har EU:s regelverk, till skillnad från det svenska, ett skuldtak för den konsoliderade offentliga sektorn på 60 procent av BNP. EU:s regelverk kan också vara mer begränsande när det gäller nivån på det strukturella sparandet. Som nämndes ovan ska detta sparande anpassas mot –1 procent av potentiell BNP om det understiger denna nivå. Såväl överskotts-målet som ett balansmål innebär inte sådana begränsningar för enskilda år. Det strukturella sparandet kommer dock att ligga på en högre nivå än –1 procent i genomsnitt, förutsatt att målet nås.

Slutligen bör noteras att det finns flera undantag i EU:s regelverk som innebär att ett land kan undvika ett underskottsförfarande även om ovan nämnda gränser överskrids.⁶⁴ Exempelvis kan undantag från underskottsregeln på 3 procent göras om det är en svår (eng. *severe*) konjunkturell nedgång i euroområdet eller EU. I detta sammanhang kan noteras att Sinn (2014) finner att fram till 2013 hade 117 överträdelse som motiverar sanktioner inträffat. Inte i något fall hade beslut om sanktioner tagits.

4.2 Svensk konjunkturcykel – en kort översikt

Som framgick i ovanstående avsnitt kan finanspolitiken i ett konjunkturellt perspektiv delas upp i automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik. En central fråga är vilka begränsningar som ett balansmål tillsammans med EU:s regelverk utgör för finanspolitiken. Utrymmet för den aktiva finanspolitiken beror både på de automatiska stabilisatorernas storlek och EU:s medelfristiga budgetmål.⁶⁵ Hur mycket de automatiska stabilisatorerna påverkar det offentliga sparandet beror dels på hur djupa framtida lågkonjunkturer förväntas bli, dels på den så kallade budgetelasticitetens storlek. Budgetelasticiteten visar hur den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP, via de automatiska stabilisatorerna, påverkas av konjunkturcykeln. Som framgår i avsnitt 4.3 är budgetelasticiteten beroende av hur efterfrågans sammansättning utvecklas över konjunkturcykeln. I detta avsnitt ges en kort översikt av konjunkturcykeln i Sverige både vad gäller storlek och efterfrågans sammansättning.

BNP-GAP BÖR TOLKAS MED FÖRSIKTIGHET

Storleken på BNP-gap används ofta för att få en indikation på hur stora konjunktursvängningarna kan förväntas bli framöver.⁶⁶ Det finns dock flera skäl till att sådana beräkningar bör tolkas med försiktighet, inte minst som underlag till bedömningar kring behov av säkerhetsmarginaler för de offentliga finanserna.

Ett generellt problem är att BNP-gap inte är observerbara utan måste uppskattas med hjälp av modeller och bedömningar. Dessa kan skilja sig åt mellan olika bedömare och det sker ofta stora revideringar mellan uppskattningar av BNP-gapet i realtid och ex

⁶⁴ Se Angerer (2015).

⁶⁵ Se rutan "EU:s finanspolitiska regelverk" ovan.

⁶⁶ Se till exempel Finansdepartementet (2010) och SOU 2002:16.

post.⁶⁷ Därutöver uppkommer ett så kallat endogenitetsproblem när BNP-gap används i syfte att uppskatta lämpliga säkerhetsmarginaler för de offentliga finanserna. Det beror på att de BNP-gap som beräknas baseras på den faktiska BNP-utvecklingen vilken inkluderar effekter av både automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik. De uppmätta BNP-gapen skulle sannolikt blivit större i såväl hög- som lågkonjunkturer i frånvaro av automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik (se avsnitt 4.1). Ett ytterligare problem är att begränsade variationer i BNP-gap kan ”gömma” större variationer i faktisk BNP och därmed, i förlängningen, risker för större variationer i de offentliga finanserna. Det beror på att BNP-gapet består av skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP. Modellberäkningar av BNP-gap innebär i normalfallet att en förändring i BNP också innebär en viss, oftast mindre, förändring i potentiell BNP. Därför kan en begränsad förändring i uppmätt BNP-gap innebära en större förändring i faktisk BNP om potentiell BNP samtidigt förändras.

Trots ovanstående problem kan BNP-gap ge värdefull information, både kring hur stora konjunktursvängningarna varit tidigare och hur ekonomins sammansättning brukar utvecklas över konjunkturcykeln.

OVANLIGT MED DJUPA OCH LÅNGVARIGA LÅGKONJUNKTURER

Det är lätt att inse att ju djupare lågkonjunkturerna förväntas bli, desto mer sannolikt är det att EU:s underskottsgräns riskerar att brytas via de automatiska stabilisatorerna. Diagram 36 visar två mått på BNP-gapet, dels ett statistiskt filter⁶⁸ för perioden 1950–2014, dels såsom det uppskattas av Konjunkturinstitutet för perioden 1980–2014. Under hela tidsperioden har två djupa lågkonjunkturer inträffat: 1990-talskrisen och finanskrisen 2008–2009. Enligt det statistiska filtret var BNP-gapet ca –3,5 procent 1993 medan Konjunkturinstitutets bedömning är ca –6,5 procent. För finanskrisen är bedömningarna mer samstämmiga, –5 respektive –6 procent.

Det är värt att notera att såväl 1990-talskrisen som finanskrisen föregicks av positiva BNP-gap. Det innebär att den negativa förändringen av BNP-gapet från konjunkturtopp till konjunkturbotten är större (i absoluta tal) än nivån på BNP-gapen vid konjunkturbotten. Enligt Konjunkturinstitutets bedömning föll BNP-gapet hela 9 procentenheter både 1989–1993 och 2007–2009. Lyckligtvis var också det offentliga sparandet högt innan dessa kriser startade – nästan 4 procent 1989 och drygt 3 procent 2007. Det visar på betydelsen att det offentliga sparandet är i fas med konjunkturcykeln.

Bakom variationerna i BNP-gapet kan som nämndes ovan förändringar i ekonomins trendmässiga utveckling dölja sig. Krisen på 1990-talet är ett uppenbart exempel. Under denna kris steg jämviktsarbetslösheten enligt de flesta bedömare. Det bidrog i sig till ett mindre negativt BNP-gap eftersom potentiell BNP minskar då jämviktsarbetslösheten ökar. Uppmätt konjunkturvariation blir därför mindre medan effekterna på de offentliga finanserna (bland annat via stora arbetslöshetsrelaterade utgifter) kvarstår. Djupa och/eller långvariga lågkonjunkturer kan alltså påverka potentiell BNP negativt. Det har en direkt påverkan på skatteintäkterna på sikt varför aktiva finanspolitiska beslut måste tas för att stärka det strukturella sparandet via lägre utgifter eller

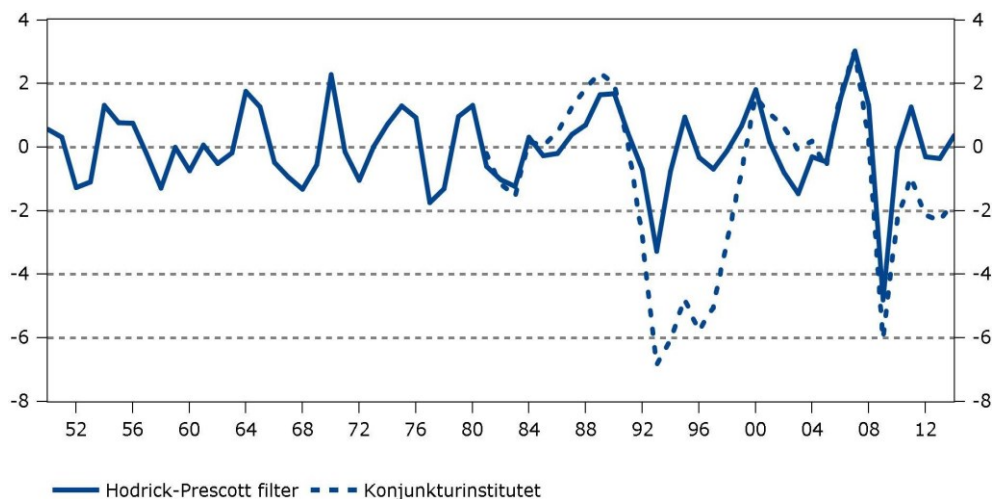
⁶⁷ Se till exempel Orphanides och van Norden (2002) och Bundesbank (2014).

⁶⁸ Ett så kallat HP-filter används på årsdata, se Hodrick och Prescott (1980). Den parameter (lambda) som bestämmer storleken på de konjunkturvariationer som HP-filtret extraherar från data har satts till 6,25 baserat på Ravn och Uhlig (2002). Alternativa värden på lambda, exempelvis 100 som är standardinställning för årsdata i ekonometriprogrammet EViews, ger en liknande bild.

höjda skatter. I de fall en lågkonjunktur visar sig bidra till att ekonomins trendmässiga utveckling påverkas negativt måste av naturliga skäl permanenta finanspolitiska åtgärder successivt vidtas för att uppsatta saldomål ska nås på sikt.

Diagram 36 BNP-gap

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

EXPORT OCH INVESTERINGAR VARIERAR MER ÄN HUSHÅLLENS KONSUMTION

Hur *sammansättningen* av BNP i en lågkonjunktur påverkar de automatiska stabilisatorerna och därmed de offentliga finanserna analyseras relativt sällan.⁶⁹ Sammansättningen på BNP:s produktions- och användningssida hänger tätt samman. När det gäller produktionssidan påverkas de offentliga finanserna (via skatteintäkterna) mer om en lågkonjunktur främst påverkar arbetade timmar negativt i stället för produktiviteten. När det gäller BNP:s användningssida påverkas de offentliga finanserna mer om en lågkonjunktur drabbar hushållens konsumtion jämfört med exporten. Detta dels eftersom konsumtionen påverkar sysselsättningen mer, dels för att statens momsintäkter varierar med hushållens konsumtion.

Diagram 37 visar BNP-gapet tillsammans med gapet mellan faktiskt och potentiellt antal arbetade timmar (det så kallade arbetsmarknadsgapet).⁷⁰ Det ger information om sammansättningen av BNP:s produktionssida över konjunkturcykeln. Som framgår av diagrammet kännetecknades 1990-talskrisen av lika stort arbetsmarknadsgap som BNP-gap. Så var inte fallet i finanskrisen då BNP-gapet föll betydligt mer än arbetsmarknadsgapet.⁷¹ Innebörden av detta är att lågkonjunkturen på 1990-talet påverkade sysselsättningen mer negativt än finanskrisen. Detta bidrog till att den offentligfinansiella försvagningen var betydligt större under den tidigare krisen.

⁶⁹ Ett undantag är Konjunkturinstitutets underlagsrapport till Finanspolitiska rådet, Konjunkturinstitutet (2012).

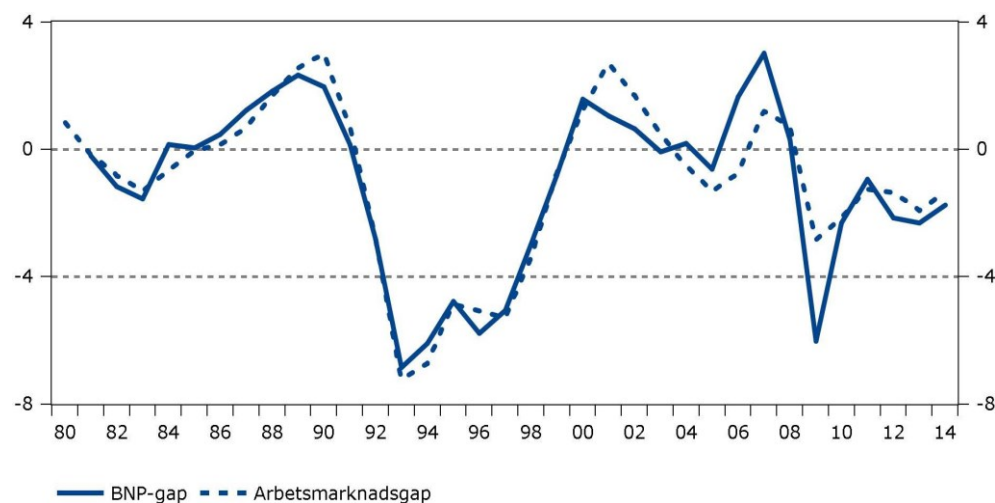
⁷⁰ Skillnaden mellan BNP-gapet och arbetsmarknadsgapet är det så kallade produktivitetsgapet, det vill säga skillnaden mellan faktisk och potentiell produktivitet. Se Konjunkturinstitutet (2013b).

⁷¹ Samma relativa mönster uppkommer om gap baserade på HP-filter används.

Diagram 38 visar hur sammansättningen på BNP:s användningssida utvecklats i termer av BNP-andelar för hushållens konsumtion, fasta bruttoinvesteringar och export under perioden 1980–2014.⁷² Konsumtionsandelen varierar jämförelsevis lite över konjunkturcykeln. Vid de två större lågkonjunkturerna (1990-talskrisen och finanskrisen) steg konsumtionsandelen, det vill säga konsumtionen utvecklades därmed mindre svagt än BNP. Investerings- och exportandelarna är däremot mer volatila över konjunkturcykeln. Vid 1990-talskrisen föll båda dessa andelar kraftigt medan finanskrisen dominerades av att exportandelen föll kraftigt tillsammans med en mindre nedgång i investeringsandelen.

Diagram 37 BNP-gap och arbetsmarknadsgap

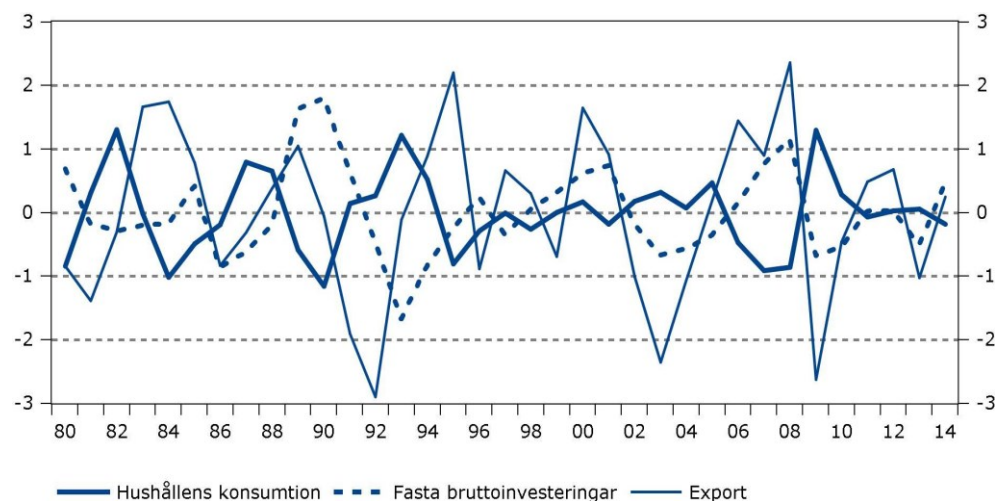
Procent av potentiell BNP respektive potentiellt arbetade timmar



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 38 Konjunkturrell variation i BNP:s sammansättning

Avvikelse från respektive variabels potentiella BNP-andel, procentenheter



Anm. Potentiella BNP-andelar beräknade med HP-filter (se fotnot 68).

Källa: Konjunkturinstitutet.

⁷² Ett statistiskt filter har använts för att approximera den cykliska utvecklingen av konsumtions-, investerings- och exportandelarna. Se fotnot 68. Samma relativa mönster framkommer vid beräkning av konjunkturrella variationer i konsumtion, investeringar och export i fasta priser, det vill säga inte som andelar av BNP. De konjunkturrella variationerna i exporten är störst följt av investeringar. Hushållens konsumtion i fasta priser varierar i jämförelse mycket mindre över konjunkturcykeln.

Några slutsatser kan dras från den översiktliga analysen av den svenska konjunkturcykeln ovan. Konjunkturrella variationer, såsom de mäts med BNP-gap, är i normalfallet begränsade till BNP-gap mellan ca +2 och -2. Vid två tillfällen de senaste 65 åren har BNP-gapet varit lägre än -3 procent, 1990-talskrisen och finanskrisen. Dessa lågkonjunkturer dominerades av en svag utveckling av export- och investeringar.

4.3 Offentliga finansers konjunkturkänslighet

I detta avsnitt beräknas så kallade budgetelasticiteter med hjälp av Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell KIMOD och offentligfinansiella modell FIMO. Dessa avspeglar hur de offentliga finanserna, via de automatiska stabilisatorerna, påverkas av konjunkturrella variationer. Denna analys ger information dels kring hur stor risken är att EU:s underskottsgräns överskrids endast via de automatiska stabilisatorerna, dels vilket utrymme det finns för att bedriva aktiv finanspolitik. Även om de automatiska stabilisatorerna är i fokus för diskussionen är det viktigt att komma ihåg att den aktiva finanspolitiken vid behov kan användas för att minska risken att bryta underskottsgränsen om den uppkommer.⁷³

Avsnittet inleds med en översiktlig beskrivning av de offentliga finansernas utveckling vid tidigare konjunkturedgångar. Därefter beräknas hur stora budgetelasticiteterna är vid lågkonjunkturer med olika sammansättning av efterfrågan och jämförs med regeringens, EU-kommissionens och OECD:s beräkningar. I avsnitt 4.4 diskuteras vilka säkerhetsmarginaler som kan vara rimliga givet budgetelasticiteternas storlek och EU:s underskottsgräns.

SAMVARIATIONEN MELLAN OFFENTLIGA FINANSER OCH KONJUNKTURCYKELN BEROR PÅ FLERA FAKTORER

I vilken grad de offentliga finanserna samvarierar med konjunkturcykeln beror på flera faktorer. Som beskrivs i avsnitt 4.1 bidrar de *automatiska stabilisatorerna* till att den offentliga sektorns finansiella sparande försämras i lågkonjunkturer och förstärks i högkonjunkturer. Den genomsnittliga styrkan i de automatiska stabilisatorerna beror till stor del på skatte- och transfereringssystemens utformning. Därutöver kan den *aktiva finanspolitiken* förstärka samvariationen mellan de offentliga finanserna och konjunkturcykeln genom att expansiva (åtstramande) åtgärder vidtas i lågkonjunkturer (högkonjunkturer). Som framgår i beräkningarna nedan beror samvariationen dessutom på hur *efterfrågans sammansättning* utvecklas över konjunkturcykeln. Exempelvis har en konsumtionsledd lågkonjunktur större effekter på det offentliga sparandet än en exportledd nedgång.

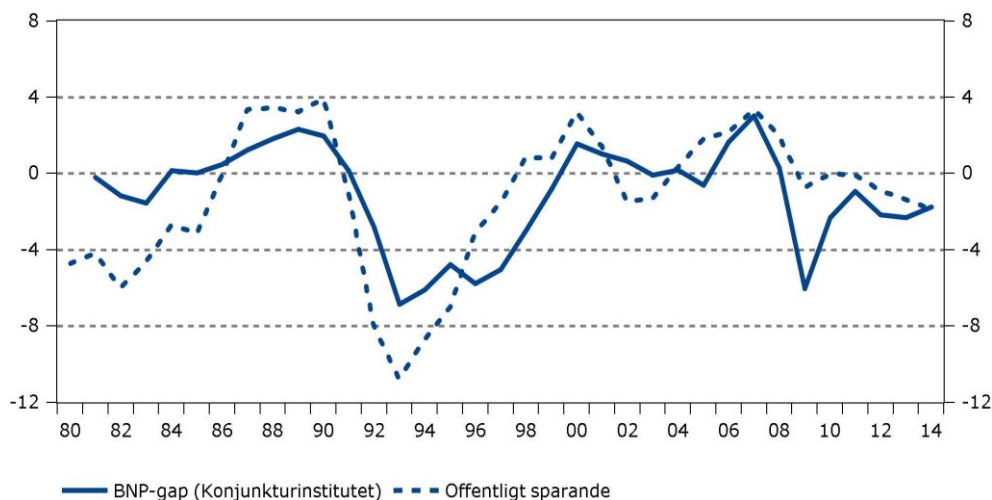
Eftersom dessa tre faktorer – styrkan i de automatiska stabilisatorerna, graden av aktiv finanspolitik samt efterfrågans sammansättning – varierar över tid har samvariationen mellan det offentliga sparandet och konjunkturcykeln varierat historiskt. Samvariationen har minskat de senaste 15 åren då överskottsmålet gällt jämfört med perioden 1980–1999 (se diagram 39).⁷⁴

⁷³ Se rutan "Aktiva finanspolitiska beslut kan parera effekter av automatiska stabilisatorer" i detta avsnitt.

⁷⁴ Se avsnitt 4.2 för diskussion kring endogenitetsproblem i sambandet mellan offentliga finanser och BNP-gap.

Diagram 39 BNP-gap och offentligt sparande

Procent av potentiell respektive faktisk BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Aktiva finanspolitiska beslut kan parera effekter av automatiska stabilisatorer

När stabiliseringspolitiska aspekter av lämpliga saldomål analyseras ligger fokus ofta på två faktorer: (i) stabilitets- och tillväxtpaktens (STP) underskottsgräns, -3 procent samt (ii) de offentliga finansernas konjunktürkänslighet (den så kallade budgetelasticiteten). Givet detta beräknas hur djupa lågkonjunkturer ekonomin "tål" utan att underskottsgränsen nås. Om exempelvis ett balansmål gäller och budgetelasticiteten är 0,75 innebär det att ekonomin klarar en lågkonjunktur motsvarande ett BNP-gap på -4 procent ($-3/0,75$) utan att STP:s underskottsgräns nås. Om sådana lågkonjunkturer tros uppkomma då och då kan det, enligt denna analysram, vara skäl till att ha ett högre saldomål.

Denna analysram tar dock inte hänsyn till att den aktiva delen av finanspolitiken kan användas för att parera vid de tillfällen underskottet riskerar att bryta STP:s underskottsgräns. För att illustrera detta kan exemplet ovan utvidgas. Antag att lågkonjunkturer framöver bedöms riskera att då och då uppgå till -6 procent, mätt som BNP-gap. När det inträffar kommer de automatiska stabilisatorerna medföra att underskottet blir $0,75 \cdot (-6) = -4,5$ procent. Vid ett balansmål är dock det totala stabiliseringspolitiska utrymmet endast 3 procent till EU:s underskottsgräns (om sparandet i utgångsläget är i balans). Den aktiva finanspolitiken måste då stramas åt motsvarande 1,5 procent av BNP för att nå högsta tillåtna underskott på -3 procent. Kan det vara lämpligt? Det beror på flera faktorer. Först kan noteras att det inte på förhand går att säga vilken mix av automatiska stabilisatorer och aktiv finanspolitik som är att föredra ur ett stabiliseringspolitiskt perspektiv. Automatiska stabilisatorer är mer inriktade på stöd till ekonomiskt utsatta individer vilka kan förväntas ha hög konsumtionsbenägenhet. Samtidigt kan aktiva beslut exempelvis innehålla offentliga investeringar vilka också har stor effekt på ekonomin.

I exemplet ovan bidrar de automatiska stabilisatorerna med 4,5 procent expansiv finanspolitik medan den aktiva finanspolitiken bidrar med 1,5 procent i åtstra-

mande finanspolitik. Om konjunkturkänsligheten endast hade varit 1/3 hade de automatiska stabilisatorerna bidragit med $(1/3) \cdot (-6) = 2$ procent i expansiv finanspolitik vilket hade möjliggjort för expansiv aktiv finanspolitik på ytterligare 1 procent.

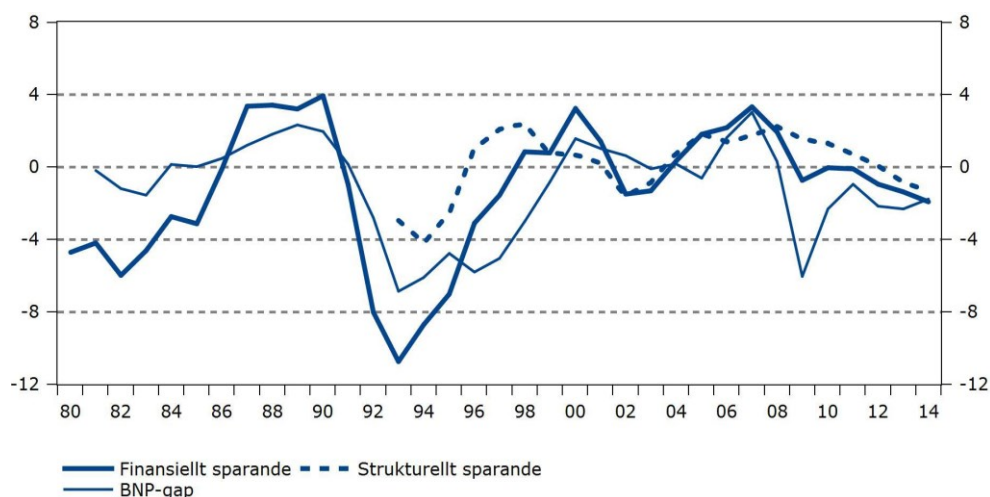
I beslutet om lämpligt sparmål är det alltså viktigt att inte endast beakta de automatiska stabilisatorerna utan även möjligheten att, om så skulle behövas, parera med aktiv finanspolitik. Det finns naturligtvis en politisk risk med denna strategi. Den får vägas mot konsekvenserna av att välja ett mer ambitiöst sparmål.

1990-TALSKRISEN PÅVERKADE DE OFFENTLIGA FINANSERNA MER ÄN FINANSKRISEN

Att samvariationen mellan BNP-gap och offentligt sparande varierar över tid framgår tydligt då 1990-talskrisen och finanskrisen jämförs (se diagram 40). Under 1990-talskrisen föll sparandet från 4 procent på konjunkturtoppen 1990 till -11 procent när lågkonjunkturer bottenade 1993. Samtidigt föll BNP-gapet från 3 procent av potentiell BNP till -7 procent av potentiell BNP. Under denna fas var således varje procentenhets försämring i BNP-gapet förknippad med ca 1,5 procentenheters försvagning av den offentliga sektorns finansiella sparande. Den offentligfinansiella effekten av finanskrisen 2008–2009 var väsentligt svagare. Lågkonjunkturerna var av samma storleksordning, BNP-gapet föll från 3 till -6 procent av potentiell BNP under finanskrisen. Men den offentliga sektorns finansiella sparande minskade bara med 4 procentenheter (från 3,3 till -0,7 procent av BNP). Varje procentenhets försämring i BNP-gapet var således förknippad med mindre än 0,5 procentenheters försämring av det finansiella sparandet i offentlig sektor.

Diagram 40 Finansiellt sparande, strukturellt sparande och BNP-gap

Procent av BNP respektive potentiell BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Det finns flera anledningar till att inte i för stor utsträckning förlita sig på den historiska utvecklingen när man ska bedöma hur mycket de offentliga finanserna kommer att försvagas i kommande konjunkturedgångar. För det första skiljer sig konjunktur-

nedgångar åt. En del konjunkturedgångar har till exempel strukturella effekter, och dessa påverkar de offentliga finanserna mer. Som nämndes i avsnitt 4.2 är det främsta exemplet på en sådan lågkonjunktur 1990-talskrisen, som sammanföll med en betydande uppgång i jämviktsarbetslösheten. För det andra har såväl skatterna som de offentliga utgifterna fallit som andel av BNP sedan 1990-talet. Detta borde, allt annat lika, göra de offentliga finanserna mindre konjunktur känsliga. För det tredje bedrivs den aktiva politiken olika i olika konjunkturedgångar. Hur omfattande den aktiva politiken är påverkar förstås de offentliga finansernas utveckling. För det fjärde är efterfrågans sammansättning i en konjunkturedgång viktig. Finansskrisen dominerades av ett fall i exportefterfrågan vilket bidrog till att försämringen i de offentliga finanserna via de automatiska stabilisatorerna blev begränsad.

Som ett komplement till den historiska utvecklingen analyseras nedan tre scenarier. Scenarierna utgår från gällande skattesystem och regelverk och beräknar de offentliga finansernas konjunktur känslighet vid olika typer av konjunkturedgångar. Fokus i analysen är hur styrkan i de automatiska stabilisatorerna varierar med efterfrågans sammansättning i en lågkonjunktur. För att beräkna detta konstrueras scenarier med olika sammansättning av efterfrågan och utan aktiv finanspolitisk respons. Detta möjliggör en direkt beräkning av den del av de offentliga finansernas konjunktur känslighet som beror på de automatiska stabilisatorerna. Utifrån dessa uppskattningar av de automatiska stabilisatorerna kan sedan den så kallade budgetelasticiteten beräknas i de olika scenarierna. Budgetelasticiteten definieras som hur mycket den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP försämras när BNP-gapet faller med 1 procentenhet.

FÖRUTSÄTTNINGAR I BERÄKNINGARNA AV BUDGETELASTICITETER I DE MAKROEKONOMISKA SCENARIERNA

Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell KIMOD används för att beräkna tre scenarier med lågkonjunkturer där sammansättningen på BNP:s produktions- och användningssida skiljer sig åt.⁷⁵ De makroekonomiska effekterna används sedan i Konjunkturinstitutets offentligfinansiella beräkningsmodell FIMO. FIMO har en hög detaljeringsgrad av offentligfinansiella variabler, både när det gäller stockar (till exempel statsskulden) och flöden (till exempel finansiellt sparande i olika delar av offentlig sektor).

I syfte att illustrera hur BNP:s sammansättning påverkar utvecklingen av det offentliga sparandet vid en lågkonjunktur analyseras tre scenarier. Dessa beskrivs i diagram 41.

- **Lågkonjunktur med bibehållen sammansättning.** I detta scenario sker ingen betydande förändring i BNP:s sammansättning när det gäller hushållens konsumtion, näringslivets investeringar eller export.
- **Exportledd lågkonjunktur.** I detta scenario bidrar främst låg export till konjunkturedgången.
- **Inhemsk lågkonjunktur.** I detta scenario beror lågkonjunkturen på lägre inhemsk efterfrågan från hushållens konsumtion och näringslivets investeringar.

⁷⁵ Se Bergvall m.fl. (2007) för en beskrivning av KIMOD.

Som framgår av diagram 41 är storleken på lågkonjunkturen densamma i termer av BNP-gap i de tre scenarierna. BNP-gapet bottnar på -2 procent år 2, vilket förstås inte är någon djup lågkonjunktur. Syftet med scenarierna är dock att beräkna budgetelasticiteten vilken inte är beroende av storleken av BNP-gapet i den offentligfinansiella modellen FIMO. Därefter, i avsnitt 4.4, beräknas hur djupa lågkonjunkturer ekonomin ”tål” utan att, givet de beräknade budgetelasticiteterna, bryta EU:s under-skottsgräns.

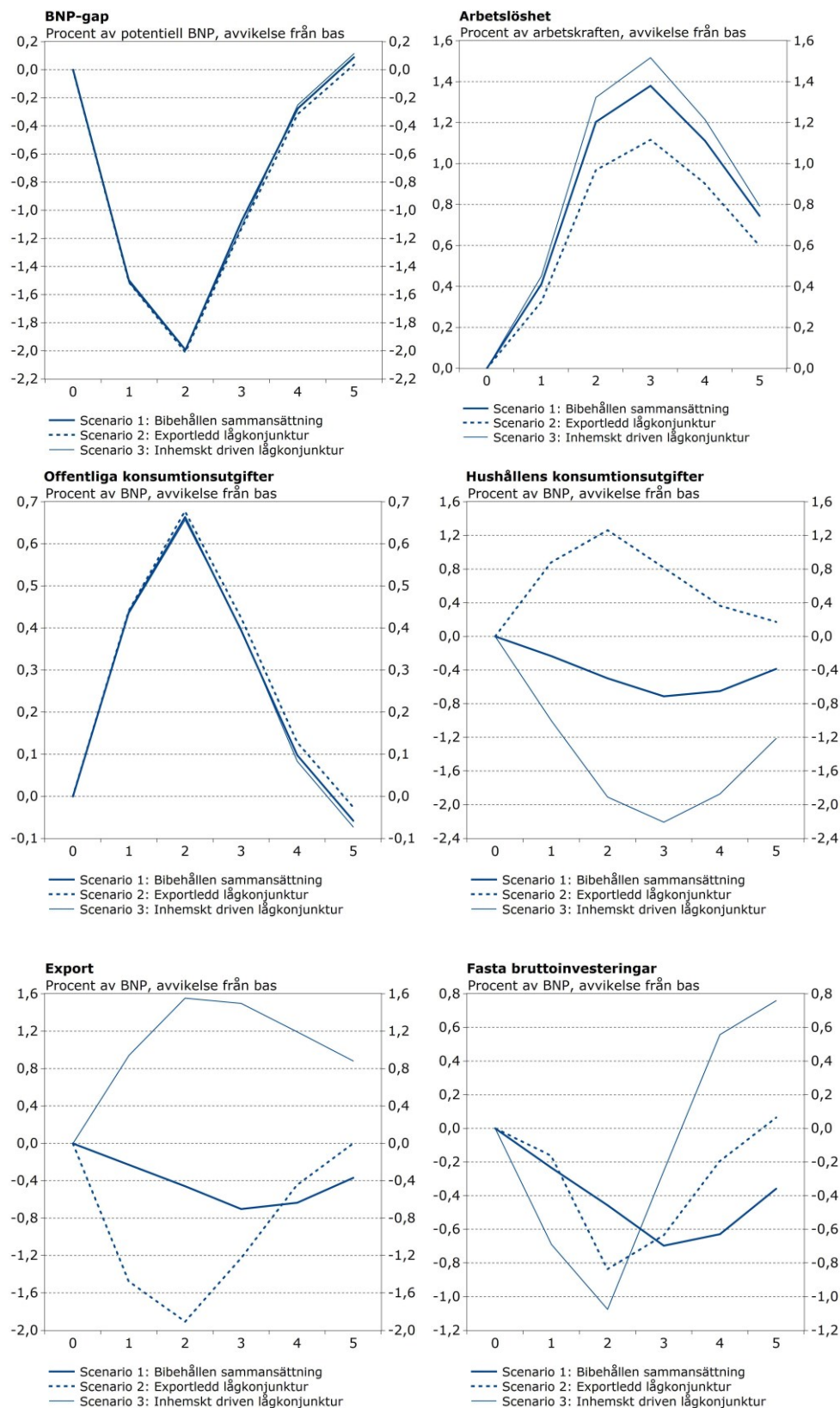
Scenarierna skiljer sig alltså åt med avseende på efterfrågans sammansättning. Hushållens konsumtion har stor betydelse för de offentliga finanserna. I den inhemskt drivna lågkonjunkturen faller hushållens konsumtion som andel av BNP medan den ökar i den exportdrivna lågkonjunkturen och är i stort sett oförändrad i scenariot med bibe-hållen sammansättning. Som framgick av föregående avsnitt är det ovanligt att hushållens konsumtion faller som andel av BNP vid en konjunkturedgång eftersom hushållen normalt strävar efter att utjämna konsumtionen över tid. Det är vanligare att exporten och investeringarna varierar mycket över konjunkturcykeln. Investeringarna faller som andel av BNP i både den exportdrivna och den inhemskt orsakade lågkonjunkturen. I den exportdrivna lågkonjunkturen är det en följd effekt av att exportföretagen, som är en kapitalintensiv del av ekonomin, investerar mindre i kölvattnet av lägre efterfrågan på deras produkter.

Skillnaden i efterfrågans sammansättning mellan scenarierna påverkar hur arbetslösheten utvecklas. I den exportdrivna lågkonjunkturen ökar arbetslösheten med ca 1,1 procentenheter medan ökningen är ca 1,5 procentenheter i den inhemskt drivna lågkonjunkturen. Detta beror på att exporten är mindre sysselsättningsintensiv än den produktion som hushållens konsumtion genererar.

Offentlig konsumtion ökar som andel av BNP i samtliga scenarier. Detta beror på att BNP minskar relativt basscenariot medan offentlig konsumtion är i stort sett oförändrad då det, per antagande, inte bedrivs någon aktiv finanspolitik i scenarierna. Avsaknaden av aktiv finanspolitik innebär att offentlig konsumtionsvolym är densamma i samtliga scenarier. Som andel av BNP finns dock vissa skillnader som beror på att pris- och löneutvecklingen skiljer sig åt scenarierna emellan. I den inhemskt drivna lågkonjunkturen ökar arbetslösheten mer än i de andra scenarierna. Detta medför att löneutvecklingen dämpas i och med att arbetstagarnas situation försämras mer än i övriga scenarier. Följden blir att offentlig konsumtion, som är mycket arbetsintensiv i produktionen, blir billigare per volymenhet jämfört med basscenariot.

Diagram 41 Tre makroekonomiska scenarier

Procent av potentiell BNP, procent av arbetskraften 15–74 år respektive procent av BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

STÖRST OFFENTLIGFINANSIELL EFFEKT VID EN INHEMSK KONJUNKTURNEDGÅNG

Med bibehållen sammansättning i efterfrågan blir den offentliga sektorns finansiella sparande som andel av BNP som mest 0,9 procentenheter lägre än i basscenariot (se diagram 42). Vid en exportdriven konjunkturedgång faller sparandet mindre och är som mest 0,5 procentenheter lägre än i basscenariot. En inhemskt driven konjunkturedgång har störst effekt på det finansiella sparandet i offentlig sektor som faller med som mest 1,2 procentenheter jämfört med basscenariot.

Orsaken till att det finansiella sparandet försämras i samtliga scenarier är främst att de offentliga utgifterna stiger som andel av BNP. Medan BNP utvecklas svagare i scenarierna så påverkas som nämndes ovan inte utgifterna i kronor räknat i någon större utsträckning. De arbetslöshetsrelaterade utgifterna stiger, men endast marginellt, jämfört med basscenariot. Utgiftsutvecklingen är också likartad scenarierna emellan, trots att arbetslöshetsutvecklingen skiljer sig åt. Detta speglar att arbetslöshetsersättningen numera är så låg att den inte i någon större utsträckning ger ett eget bidrag till de automatiska stabilisatorerna. Samtidigt faller andra utgifter, till exempel de för offentlig konsumtion, eftersom lönerna utvecklas svagt vilket minskar kostnaderna för att producera en viss volym offentlig konsumtion (som är densamma i samtliga scenarier).

Det är i stället på inkomstsidan som skillnaderna mellan scenarierna går att hitta. Inkomsterna stiger inledningsvis som andel av BNP i samtliga scenarier. Lönesumman och hushållens konsumtionsutgifter är två av de viktigaste skattebaserna. Den offentliga sektorns inkomster beror därmed i stor utsträckning på hur dessa skattebaser utvecklas. Hushållens konsumtionsutgifter faller som andel av BNP vid en inhemskt driven konjunkturedgång, men stiger som andel av BNP i det exportdrivna scenariot och är i stort sett oförändrad i scenariot med bibehållen sammansättning. Fallande hushållskonsumtion som andel av BNP gör att inkomsterna från konsumtionsberoende skatter såsom moms och punktskatter blir lägre och leder till att det offentliga sparandet faller mer än i scenarierna där konjunkturedgången är exportdriven eller har en bibehållen efterfrågesammansättning.

Lönesumman som andel av BNP utvecklas relativt lika mellan de olika scenarierna. Därmed är också skillnaderna relativt små när det kommer till de löneberoende skatteinkomsterna. Det finns dock vissa skillnader mellan scenarierna. När BNP-gapet faller på grund av en exportdriven lågkonjunktur påverkas sysselsättningen inte i lika hög grad som vid en inhemsk störning. Det medför också att lönerna utvecklas mindre svagt vid en exportdriven störning jämfört med en inhemsk störning. Sammantaget påverkas därför de löneberoende skatteinkomsterna mindre negativt i den exportdrivna lågkonjunkturen.

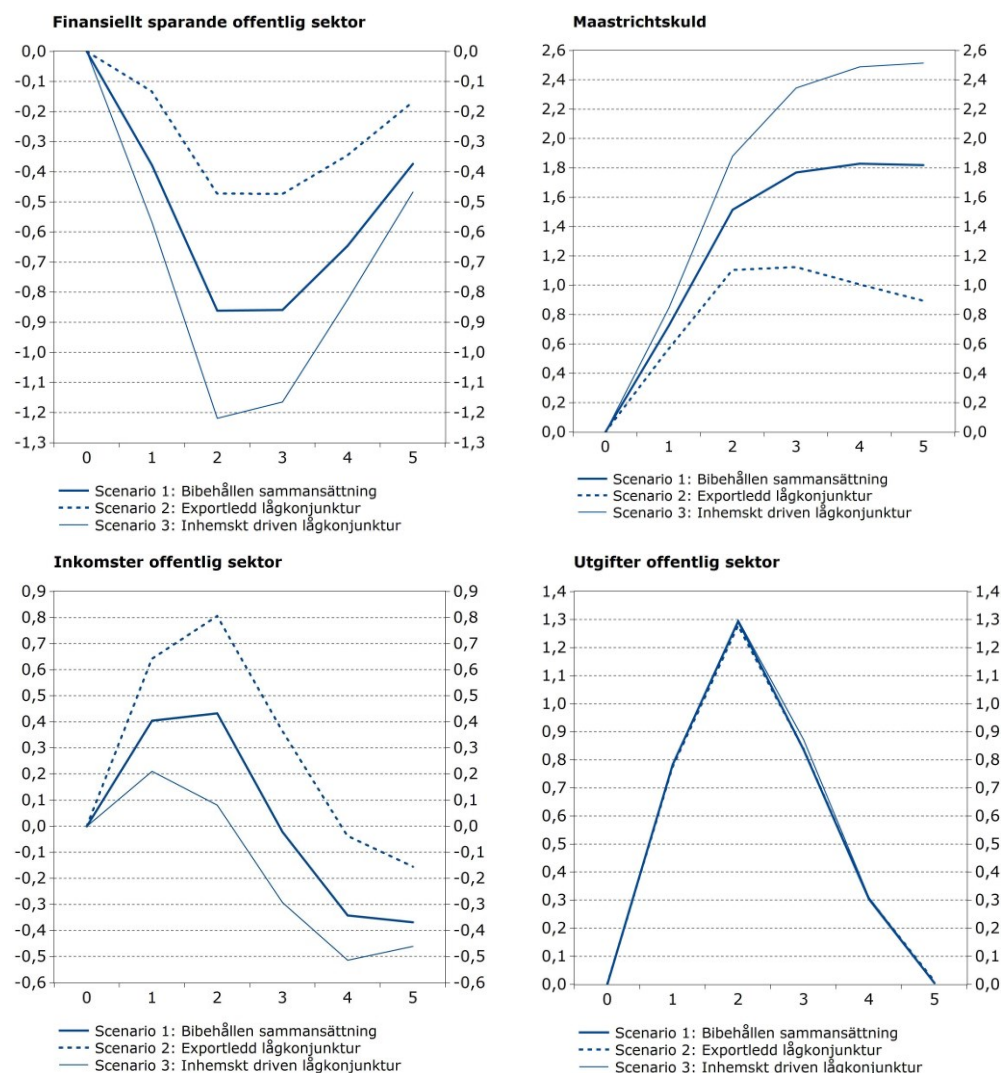
En ofta förbisedd del av de offentliga finanserna som påverkar dess konjunkturkänslighet är hushållens kapitalskatter. Basen för denna skatt är hushållens kapitalinkomster netto, det vill säga efter avdrag för räntekostnader. Hushållssektorn har som helhet högre räntebärande skulder än tillgångar, vilket innebär att statens kapitalinkomstskatter från hushållen blir högre ju lägre räntan är (eftersom ränteavdragen minskar mer än ränteinkomsterna). I samtliga scenarier faller räntan då Riksbanken motverkar lågkonjunkturen med expansiv penningpolitik. Detta leder till att hushållens ränteavdrag faller relativt basscenariot, vilket håller uppe kapitalskatterna och därmed offentlig sektors inkomster. Det är i stort sett ingen skillnad mellan scenarierna i detta avse-

ende, men de fallande ränteavdragen bidrar till att minska de automatiska stabilisatorernas styrka i samtliga scenarier. Denna effekt är emellertid ganska liten.

Sammantaget påverkas de offentliga finanserna mest av en inhemskt driven konjunkturedgång och minst av en exportledd lågkonjunktur. Vid en lågkonjunktur där BNP-gapet som mest är -2 procent av BNP varierar effekten på det finansiella sparandet mellan $-0,5$ och $-1,2$ procent av BNP. Den samlade effekten kan också avläsas i Maastrichtskulden, det vill säga den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld. Denna ökar med mellan $1,0$ och $2,5$ procent av BNP, beroende på typen av lågkonjunktur.

Diagram 42 Offentliga finanser i tre scenarier

Procent av BNP, avvikelse från bas



Källa: Konjunkturinstitutet.

BERÄKNADE BUDGETELASTICITETER I DE TRE SCENARIERNA

Budgetelasticiteten anger hur mycket det offentliga sparandet som andel av BNP försämras till följd av automatiska stabilisatorer när BNP-gapet faller med 1 procenten-

het. Om exempelvis budgetelasticiteten är 0,5 försämras det offentliga sparandet som andel av BNP med 0,5 procentenheter när BNP-gapet minskar med 1 procentenhet. Effekten på det offentliga sparandet som andel av BNP fås genom att multiplicera budgetelasticiteten med BNP-gapets storlek. Om ekonomin och det offentliga sparandet i utgångsläget är i balans och BNP-gapet minskar till –5 procent innebär en budgetelasticitet på 0,5 att det offentliga sparandet som andel av BNP faller till $-5 \cdot 0,5 = -2,5$ procent. Denna beräkning bortser dock från den automatiska budgetförstärkningen (se fotnot 53). Med hänsyn tagen till denna är försämringen i de offentliga finanserna något mindre.

I scenarierna blir effekterna på det offentliga sparandet som störst när BNP-gapet är som mest negativt, det vill säga år 2, men skillnaden mot år 3 är liten. Det är därför under år 2 som risken är störst att bryta EU:s underskottsgräns i de simulerade lågkonjunkturerna givet att ett djupare BNP-gap hade antagits. Budgetelasticiteterna för år 2 i de olika scenarierna framgår i tabell 9. Därutöver visas även de genomsnittliga budgetelasticiteterna för år 1–3. De genomsnittliga budgetelasticiteterna är något större eftersom effekten på sysselsättningen (vilken är viktig för de offentliga finanserna) är något fördröjd i relation till utvecklingen av BNP-gapet. Det genomsnittliga BNP-gapet år 1–3 är dock inte lika stort som BNP-gapet år 2 vilket innebär att den genomsnittliga effekten på det offentliga sparandet år 1–3 blir mindre än för år 2.

Budgetelasticiteten är som väntat högst i den inhemskt drivna lågkonjunkturen och uppgår till ca 0,6. I scenariot med bibehållen sammansättning är budgetelasticiteten drygt 0,4 medan den endast är drygt 0,2 i det exportdrivna scenariot. Detta illustrerar betydelsen av efterfrågans sammansättning för utvecklingen av de offentliga finanserna. Av skäl som diskuteras i nästkommande avsnitt bedömer Konjunkturinstitutet det som rimligt att utgå ifrån en budgetelasticitet på 0,3–0,5 för de mest vanligt förekommande konjunkturedgångarna. I nästkommande avsnitt analyseras också hur stora BNP-gap som svensk ekonomi kan tänkas klara av utan att, via de automatiska stabilisatorerna, bryta EU:s underskottsgräns.

Tabell 9 Budgetelasticiteter i de tre scenarierna

Förändring i offentligt sparande som andel av BNP när BNP-gapet förändras 1 procentenhet

	År 2 (Botten av lågkonjunktur)	Genomsnitt år 1–3
Bibehållen sammansättning	0,4	0,5
Exportledd lågkonjunktur	0,2	0,3
Inhemskt driven lågkonjunktur	0,6	0,7

Källa: Konjunkturinstitutet.

ANDRA BEDÖMARE RÄKNAR MED HÖGRE BUDGETELASTICITETER

Flera andra bedömare beräknar de automatiska stabilisatorernas styrka. OECD utvecklade i mitten på 2000-talet en metod för att beräkna budgetelasticiteter i olika länder. Metoden utgår från historisk statistik samt uppgifter om OECD-ländernas skattesystem och beräknar budgetelasticiteten i två steg.⁷⁶ I ett första steg beräknas utifrån historisk statistik hur känslig respektive skatte- och utgiftsbas är för konjunkturella variationer. Därefter beräknas – i ett andra steg – bland annat utifrån hur respek-

⁷⁶ Se Price m.fl. (2014) och van den Noord (2000). Se även Flodén (2009) för en svensk studie.

tive lands skattesystem är utformat, hur mycket skatteinkomsterna och utgifterna ändras när skatte/utgiftsbasen ändras. Sammantaget ger produkten av dessa beräkningar (efter en viktningssprocedur) budgetelasticiteten. Metoden är dissaggregerad så tillvida att den utgår ifrån olika skattebaser och beaktar hur till exempel inkomstfördelningen påverkar konjunktürkänsligheten för hushållens inkomstskatter. Den är dock aggregerad i så måtto att den beräknar en enda budgetelasticitet som förväntas gälla i alla konjunkturcykler.

EU-kommissionen använder sig av OECD:s metod i sina beräkningar av konjunkturella effekter på sparandet. De baseras på skattade elasticiteter mellan BNP-gap och skatte- och utgiftsbaser för perioden 1990–2013 samt skatteregler från 2010/2011. EU-kommissionens budgetelasticitet för Sverige beräknas till 0,59 vilket är samma storleksordning som beräknades 2005. Regeringen använde tidigare OECD:s bedömning från 2005 där budgetelasticiteten var konstant och lika med 0,55. Från och med vårpropositionen 2015 har regeringen bytt ansats för att beräkna budgetelasticiteten. Den nya ansatsen bygger på den metod som Konjunkturinstitutet använder i sin ordinarie prognosverksamhet.⁷⁷ I modellen finns en implicit budgetelasticitet som varierar mellan åren, i huvudsak på grund av skattebasernas sammansättning. Ett vägt genomsnitt för åren 2000–2019, där de implicita elasticiteterna för respektive år viktas med BNP-gapet, ger en elasticitet på 0,55.⁷⁸

De flesta andra bedömare antar således att de svenska offentliga finanserna är mer konjunktürkänsliga än vad Konjunkturinstitutet beräknat ovan. Osäkerheten i alla bedömningar är stora. Oavsett vilken bedömning som är mest rättvisande är det rimligt att anta att EU-kommissionens budgetelasticitet kommer att ha särskild vikt vid en bedömning om Sverige uppfyller intentionen att det strukturella sparandet ska överstiga –1 procent av BNP. Konjunkturinstitutets budskap till svenska beslutsfattare är dock att inför nästa kris inte räkna med riktigt så starka automatiska stabilisatorer som EU-kommissionens bedömning innebär. Svagare automatiska stabilisatorer innebär, vid en given stabiliseringspolitisk ambitionsnivå, att kraven på den aktiva politiken blir större. Alternativt kan man verka för att förstärka de automatiska stabilisatorerna, till exempel genom att införa en så kallad konjunkturberoende arbetslöshetsersättning.⁷⁹

4.4 Är säkerhetsmarginalerna tillräckliga vid ett balansmål?

I kapitel 3 analyseras säkerhetsmarginaler utifrån ett så kallat *stockperspektiv*, det vill säga utvecklingen av den offentliga nettoförmögenheten och statsskulden vid överskottsmålet respektive vid ett balansmål. Utifrån detta stockperspektiv kvarstår betydande säkerhetsmarginaler vid en övergång till ett balansmål vilka skulle kunna användas för att bedriva stabiliseringspolitik i djupa lågkonjunkturer.

I detta kapitel har säkerhetsmarginaler utifrån ett så kallat *flödesperspektiv* analyserats med fokus på det offentliga sparandet och det strukturella sparandet. För dessa flödesvariabler finns framför allt skäl att beakta säkerhetsmarginaler i förhållande till

⁷⁷ Se Braconier och Forsfält (2004).

⁷⁸ Se vårpropositionen 2015, sid. 167–168.

⁷⁹ Se Calmfors m fl. (2009).

EU:s regelverk.⁸⁰ Det gäller både EU:s underskottsgräns för det offentliga sparandet (–3 procent av BNP) samt det medelfristiga budgetmålet för det strukturella sparandet (–1 procent av potentiell BNP). I detta avsnitt diskuteras om säkerhetsmarginalerna är tillräckliga med avseende på EU:s regelverk vid en övergång till ett balansmål.⁸¹

ETT BALANSMÅL INNEBÄR MINDRE UTRYMME FÖR STABILISERINGSPOLITIK

Som beskrevs i kapitel 1 kan möjligheten att bedriva stabiliseringspolitik bidra till att öka den samhällsekonomiska effektiviteten. Överskottsmålet innebär tillsammans med EU:s underskottsgräns ett stabiliseringspolitiskt utrymme på 4 procent av BNP givet att sparandet i utgångsläget är 1 procent av BNP. En trivial men samtidigt central slutsats är att ett balansmål innebär att det stabiliseringspolitiska utrymmet minskar från 4 till 3 procent av BNP om sparandet i utgångsläget är i balans.⁸² Dessutom kan utrymmet för variationer i det strukturella sparandet – och därmed möjligheten att bedriva aktiv finanspolitik – bli mindre. Det beror på att avståndet till nuvarande medelfristiga budgetmål för det strukturella sparandet på –1 procent av potentiell BNP i genomsnitt minskar vid en övergång till ett balansmål.

Därutöver innebär ett balansmål att den offentliga nettoförmögenheten blir lägre och statsskulden högre jämfört med om nuvarande överskott uppfylls (se kapitel 3). Det skulle principiellt kunna innebära lägre trovärdighet för finanspolitiken och i förlängningen begränsa möjligheten till en effektiv stabiliseringspolitik. Ett misstroende från de finansiella marknaderna kan snabbt leda till förhöjda riskpremier för statens upplåning och därmed försvåra för stabiliseringspolitiken. Som framgår av analysen i kapitel 3 innebär dock både överskottsmålet och ett balansmål att den offentliga nettoförmögenheten utvecklas på ett sätt som bör ge en fortsatt hög finanspolitisk trovärdighet. Dessutom utvecklas den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld så att avståndet till Stabilitets- och tillväxtpaktens gräns på 60 procent av BNP är betydande.

VILKA RISKER BÖR SÄKERHETSMARGINALERNA KLARA AV?

Stora och snabba försämringar av de offentliga finanserna har förekommit historiskt. Finansdepartementet (2010) finner att under perioden 1970–2008 har tio procent av alla årliga förändringar i det offentliga sparandet som andel av BNP inneburit att sparandet minskat med 3 procentenheter eller mer.⁸³ Om detta mönster skulle bestå innebär det att liknande försämringar kommer att uppstå ungefär vart tionde år. Ohlsson (2002) studerar risken att EU:s underskottsgräns ska brytas. Baserat på perioden 1950–2000 beräknar han sannolikheten för att det offentliga sparandet skulle under-

⁸⁰ Se rutan "EU:s finanspolitiska regelverk" i avsnitt 4.2.

⁸¹ Konjunkturinstitutet bedömer att EU:s regelverk kommer att vara bindande betydligt tidigare än eventuella marknadsreaktioner i form av ökade riskpremier vid försämrade offentliga finanser. Denna bedömning baseras på att den offentliga nettoförmögenheten är god och den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld är låg. Därför diskuteras endast säkerhetsmarginaler i relation till EU:s regelverk i avsnittet.

⁸² Om ekonomin befinner sig i en högkonjunktur blir slutsatsen densamma beträffande det stabiliseringspolitiska utrymmet givet att finanspolitiken är i fas med konjunkturcykeln. Om BNP-gapet exempelvis är 2,0 procent, ett balansmål föreligger och budgetelasticiteten uppgår till 0,4 kommer det offentliga sparandet uppgå till $2,0 - 0,4 = 1,6$ procent av BNP i avsaknad av aktiv finanspolitik. En negativ störning som får BNP-gapet att falla till –7,5 procent medan budgetelasticiteten antas vara densamma innebär att de offentliga finanserna försämrats med 3,8 procentenheter. Det stabiliseringspolitiska utrymmet, vilket definieras relativt ett normalt konjunkturläge, är detsamma och uppgår till 3 procentenheter vid ett balansmål. Exemplet visar dock att om ekonomin befinner sig i en högkonjunktur kan en större störning (i exemplet faller BNP-gapet med 9,5 procentenheter) hanteras om finanspolitiken initialt är i fas med konjunkturcykeln.

⁸³ Orsakerna till sådana försämringar har varierat men kan härledas till en eller flera av de faktorer som diskuteras i kapitlet: storleken på de störningar som inträffat, styrkan i de automatiska stabilisatorerna, graden av aktiv finanspolitik och utvecklingen av efterfrågans sammansättning.

stiga –3 pro-cent vid olika budgetelasticiteter för den sammantagna finanspolitiken, det vill säga både de automatiska stabilisatorerna och den aktiva finanspolitiken. Denna budgetelasticitet kan tolkas som ett uttryck för ambitionsnivån för stabiliseringspolitiken. Med en budgetelasticitet på 0,75 (det vill säga klart högre än intervallet 0,3–0,5 som Konjunkturinstitutet bedömer som rimligt för de automatiska stabilisatorerna) är sannolikheten att underskottsgränsen bryts mindre än fem procent.

Ett högre saldomål innebär, för en given nivå på de offentliga utgifterna, högre skatter på kort- och medellång sikt.⁸⁴ Eftersom skatter ofta påverkar den ekonomiska effektiviteten negativt är det inte optimalt att välja ett högt offentligt sparmål i syfte att ”ta höjd” för alla tänkbara händelser som kraftigt och snabbt kan försämra det offentliga sparandet. Det finns störningar som är osannolika men, om de inträffar, snabbt skulle kunna försämra det offentliga sparandet så att det hamnar under EU:s underskottsgräns. Bland sådana störningar brukar krig och naturkatastrofer nämnas men även exempelvis ett sammanbrott inom euroområdet. Skulle ett sparmål ”ta höjd” för sådana händelser innebär det också en stor omfördelning från nuvarande till kommande generationer, vilket missgynnar jämlikheten mellan generationer (se kapitel 1). Dessutom är det troligt att händelser som dessa ryms inom de undantagsregler som kan åberopas av ett land som överskrider EU:s underskottsgräns.⁸⁵

Det finns andra risker som är mer sannolika och har mindre, men samtidigt betydande, effekter på det offentliga sparandet. Dessa risker varierar över tid men är vanligtvis antingen kopplade till den internationella utvecklingen (såsom finanskrisen) eller till obalanser inom Sverige (såsom 1990-talskrisen). Konjunkturinstitutet analyserar kontinuerligt denna typ av risker i *Konjunkturläget*. Bland de risker som lyftes fram i juni-rapporten⁸⁶ kan framför allt en försämrad utveckling inom euroområdet och ett boprisfall i Sverige få märkbara effekter på det offentliga sparandet. Hur stora effekterna blir beror, som tidigare nämnts, på störningens storlek, de automatiska stabilisatorerna, den aktiva finanspolitiken och hur efterfrågans sammansättning påverkas. Erfarenheterna från den internationella krisen och fallet i exportefterfrågan 2008–2009 samt modellsimuleringarna ovan (se tabell 9) visar att budgetelasticiteten är begränsad vid en sådan störning. Som analyseras i Gustafsson m.fl. (2014) kan ett boprisfall få en betydande negativ effekt på hushållens konsumtion, vilket enligt modellsimuleringarna i detta kapitel har stor effekt på de offentliga finanserna via lägre momsintäkter och minskad sysselsättning. Om det offentliga sparandet i utgångsläget är i balans krävs det dock ett stort husprisfall, betydligt större än de 20 procent som analyseras i studien, för att EU:s underskottsgräns ska hotas.

För att minska risken att en konjunkturell nedgång medför att det offentliga sparandet överstiger EU:s underskottsgräns är det viktigt att finanspolitiken är i fas med konjunkturcykeln. Som framgick i avsnitt 4.1 innebär ett balansmål att sparandet bör vara i balans när konjunkturen är det.⁸⁷ Det innebär också att sparandet ska överstiga saldomålet när ekonomin befinner sig i en högkonjunktur. Det medför större säkerhets-

⁸⁴ På lång sikt påverkas dock inte skattenivån av sparmålets nivå, se kapitel 3.

⁸⁵ Se Angerer (2015) samt rutan ”EU:s finanspolitiska regelverk” i avsnitt 4.2.

⁸⁶ Se Konjunkturinstitutet (2015b).

⁸⁷ Eftersom konjunkturcykeln bedöms vara asymmetrisk behöver den ekonomiska politiken sikta på 1,2 procent i offentligt sparande om överskottsmålet behålls respektive 0,2 procent vid ett balansmål. Detta för att i genomsnitt nå 1 respektive 0 procent över en konjunkturcykel. Se rutan ”Asymmetrisk konjunkturcykel försvårar utvärdering” i kapitel 5.

marginaler mot större konjunkturella störningar som inte sällan inträffar när ekonomin är i en högkonjunktur. Bland annat av dessa skäl bör finanspolitiken gå i en åtstramande riktning i den nuvarande konjunkturuppgången. Detta analyseras ingående i avsnitt 4.5.

DJUPA LÅGKONJUNKTURER KRÄVS FÖR ATT DE AUTOMATISKA STABILISATORERNA SKA GÖRA ATT EU:S UNDRSKOTTSGRÄNS RISKERAR BRYTAS

Budgetelasticiteterna i tabell 9 ger en indikation på hur stora lågkonjunkturer som krävs för att EU:s underskottsgräns ska brytas enkom via de automatiska stabilisatorerna.⁸⁸ BNP-gapet var i beräkningarna som djupast och det offentliga sparandet som lägst år 2. Som framgår av tabell 9 ovan varierar budgetelasticiteten år 2 mellan 0,2–0,6 beroende på hur BNP:s sammansättning utvecklas under en lågkonjunktur. En historisk tillbakablick ger vid handen att hushållens konsumtion sällan minskar som andel av BNP (se diagram 38 ovan). I stället är det främst export och näringslivets investeringar som minskar. Det finns inga starka skäl att tro att detta mönster kommer att förändras framöver. Sverige är en liten öppen ekonomi som i hög grad påverkas av den internationella konjunkturen via exporten. Vidare samvarierar näringslivets investeringskonjunktur i hög grad med exportutvecklingen. Den rörliga växelkursregimen med inflationsmål minskar också risken för att inhemska obalanser som de på 1980-talet byggs upp. Därmed minskar risken för att stora inhemska störningar inträffar. Det finns heller inga starka skäl till att hushållens konsumtion skulle påverkas markant vid en internationellt driven lågkonjunktur. Hushållens sparande är historiskt högt vilket innebär att en stor buffert finns att tillgå om konjunkturen försämras.

Av dessa skäl finner Konjunkturinstitutet det lämpligt att utgå ifrån att framtida lågkonjunkturer med nuvarande finanspolitiska regelverk sannolikt innebär en budgetelasticitet mellan 0,3–0,5 baserat på rimlig variation i hur efterfrågans sammansättning kan påverkas. Om ekonomin i utgångsläget är i jämvikt och balans råder i de offentliga finanserna krävs därmed en konjunkturförsvagning motsvarande ett BNP-gap lägre än –10 procent vid den lägre budgetelasticiteten (0,3) respektive ett BNP-gap lägre än –6 procent vid den högre budgetelasticiteten (0,5) för att de automatiska stabilisatorerna ska medföra att EU:s underskottsgräns överskrids.⁸⁹ BNP-gap i intervallet –6 och –10 procent har förekommit under 1990-talskrisen och finanskrisen men har varit relativt ovanliga (se avsnitt 4.2).⁹⁰

SÄKERHETSMARGINALERNA RÄCKER I NORMALFALLET VID ETT BALANSMÅL MEN KRÄVER STOR EKONOMISK-POLITISK VAKSAMHET

Konjunkturinstitutet bedömer sammantaget att ett balansmål inte innebär någon stor risk att EU:s underskottsgräns överskrids via de automatiska stabilisatorerna givet att de offentliga finanserna i utgångsläget är i fas med konjunkturcykeln. Det innebär

⁸⁸ Se rutan "Aktiv finanspolitik kan parera effekter av automatiska stabilisatorer" i avsnitt 4.3 kring möjligheter för den aktiva finanspolitiken att undvika att underskottsgränsen bryts.

⁸⁹ Om budgetelasticiteten är 0,3: $-3/0,3 = -10$. Om budgetelasticiteten är 0,5: $-3/0,5 = -6$. Effekterna på de offentliga finanserna begränsas ytterligare till följd av den automatiska budgetförstärkningen (se fotnot 53).

⁹⁰ Vid båda dessa tillfällen var BNP-gapet positivt före respektive kris. Samtidigt var det offentliga sparandet på en hög nivå, det vill säga i fas med det konjunkturella läget. Detta minskade underskotten i de offentliga finanserna.

bland annat att de offentliga finanserna ska vara i balans när ekonomin är det. Det finns förstås risker för att så inte alltid kommer att vara fallet. En risk är att den ekonomiska politiken inte anpassas så att balansmålet nås när ekonomin är i balans. En annan risk är att konjunkturläget missbedöms, exempelvis genom att potentiell BNP överskattas. Det innebär att de offentliga finanserna bedöms vara starkare i realtid än vad som senare visar sig vara fallet. Om en större konjunkturrell störning sker i denna situation ökar risken att EU:s underskottsgräns överskrids.

Behovet av aktiv finanspolitik bör också i normalfallet vara begränsat eftersom penningpolitiken har det huvudsakliga stabiliseringspolitiska ansvaret vid rörlig växelkurs och inflationsmål. Sammantaget bör därför det totala finanspolitiska stabiliseringsutrymmet i förhållande till EU:s underskottsgräns i normalfallet vara tillräckligt även vid ett balansmål. Det kommer dock att kräva en ökad ekonomisk-politisk vaksamhet vid en övergång till ett balansmål. Det beror främst på att utrymmet till EU:s underskottsgräns minskar. De stabiliseringspolitiska ambitionerna måste anpassas till denna nya situation.⁹¹

4.5 Utveckling på kort sikt vid anpassning mot olika saldomål

I detta avsnitt analyseras hur den ekonomiska utvecklingen påverkas på kort sikt om överskottsmålet respektive ett balansmål ska nås. Det är dock något som enligt Konjunkturinstitutets uppfattning inte ska påverka valet av sparmål. Som diskuteras i kapitel 1 bör ett sparmål väljas utifrån samhällsekonomisk effektivitet, finanspolitisk hållbarhet, jämlikhet mellan generationer och säkerhetsmarginaler mot ekonomiska störningar.

BEGRÄNSAT FINANSPOLITISKT UTRYMME DE NÄRMASTE ÅREN OAVSETT SPARMÅL

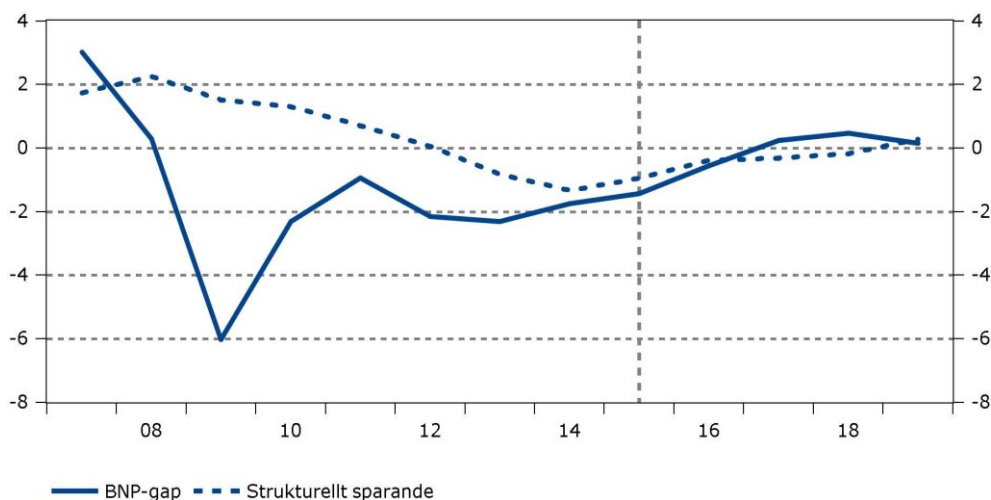
Diagram 43 visar Konjunkturinstitutets bedömning av resursutnyttjandet och det strukturella sparandet, baserat på prognosen i *Konjunkturläget*, juni 2015.⁹² År 2015 bedöms BNP-gapet och det strukturella sparandet uppgå till ca $-1,5$ respektive ca -1 procent. Den finanspolitiska prognosen baseras på antagandet om krona-för-krona-finansiering av utgiftsreformer. Det strukturella sparandet förstärks därmed till 0,3 procent 2019 beroende på så kallade automatiska budgetförstärkningar. Det innebär att det så kallade budgetutrymmet 2015–2019 är negativt i relation till överskottsmålet. Finanspolitiken behöver därmed stramas åt med aktiva åtgärder motsvarande 0,7 procent av BNP till 2019 om överskottsmålet behålls. Ett införande av balansmål innebär att budgetutrymmet till 2019 är svagt positivt, 0,3 procentenheter. Skillnaden i budgetutrymme till 2019 är således 1 procentenhet mellan ett balansmål och överskottsmålet.

⁹¹ Se kapitlets slutsatser i avsnitt 4.6 för en längre diskussion.

⁹² Se Konjunkturinstitutet (2015b).

Diagram 43 BNP-gap och strukturellt sparande

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

ÅTSTRAMANDE INRIKTNING PÅ FINANSPOLITIKEN NÖDVÄNDIG

Som framgår av diagram 43 är konjunktoren på väg upp sedan 2014 och fullt resursutnyttjande bedöms nås första halvåret 2017. Det strukturella sparandet bedöms samma år uppgå till $-0,3$ procent av potentiell BNP, vilket är förhållandevis långt ifrån överskottsmålet. Enligt den principiella finanspolitiska analysen i avsnitt 4.1 ovan borde finanspolitiken lagts om i en åtstramande inriktning redan 2014, men då fortsatte det strukturella sparandet att försämrast.

Penningpolitiken har sedan mitten av 2014 varit begränsad av en nedre gräns för reporäntan och kommer så vara även 2015–2017.⁹³ Utan denna gräns är det sannolikt att Riksbanken hade valt en mer expansiv politik. Den penningpolitiska begränsningen är ett argument för finanspolitiken att ta på sig en större stabiliseringspolitisk roll än normalt. Oavsett orsaken till den nuvarande finanspolitiska situationen behöver sparandet börja återföras mot det sparmål som väljs. Det väntas dock i huvudsak ske via så kallad automatisk budgetförstärkning, det vill säga utan aktiva åtstramningar.

Eftersom överskottsmålet såväl som ett balansmål definieras att gälla över en konjunkturcykel är det lämpligt att sparmålet i normalfallet nås när ekonomin är i balans, det vill säga då BNP-gapet är lika med noll. Som framgick ovan behövs enligt Konjunkturinstitutets bedömning åtstramande finanspolitiska åtgärder för att nå överskottsmålet. Sådana åtgärder ingår varken i Konjunkturinstitutets eller i Finansdepartementets prognoser. Dessa kommer att, via så kallade finanspolitiska multiplikatorer, innebära en något svagare makroekonomisk utveckling och därmed förskjuta tidpunkten då fullt resursutnyttjande kan nås. Det gäller inte minst 2016–2017 då penningpolitiken är begränsad.

⁹³ I Konjunkturinstitutets juniprognos 2015 prognostiserades reporäntan att sänkas till $-0,40$ procent och förbli på denna nivå under resterande delen av 2015 och hela 2016. Det är i linje med den sänkning av reporäntan till $-0,35$ procent som Riksbanken genomförde i juli. I början av 2017 höjs reporäntan men "fallhöjden" till ett golv för reporäntan är mycket begränsad. Det finns inget ställningstagande från Riksbanken kring hur låg reporäntan kan bli. I Konjunkturinstitutets analys antas Riksbanken inte välja att sänka reporäntan längre än $-0,75$ procent även om den makroekonomiska utvecklingen skulle bli svagare.

I regeringsuppdraget preciseras inte vilken horisont ”kort sikt” avser. I modellberäkningarna analyseras de makroekonomiska effekterna av att överskottsmålet nås 2017 respektive 2018 samt att ett balansmål nås 2017. Hur ekonomin utvecklas av aktiva finanspolitiska beslut är en relativt öppen fråga eftersom det beror dels på vilka finanspolitiska åtgärder som används, dels på hur penningpolitiken reagerar. Det finns därför inga avgörande skäl till de exakta årtal som valts. Både trovärdigheten och den offentliga nettoförmögenheten påverkas dock mer negativt ju längre tid som går innan sparmålet nås.

ÅTERGÅNG TILL NUVARANDE ÖVERSKOTTSMÅL SKA GE EN SVAGARE MAKROUTVECKLING JÄMFÖRT MED ETT BALANSMÅL

Principdiskussionen i avsnitt 4.1 kring finanspolitikens dynamiska förlopp över konjunkturcykeln visar att om politiken har förts i en expansiv riktning när konjunkturen försvagades måste åtgärder vidtas för att minska expansiviteten när konjunkturen förstärks. Detta i syfte att saldomålet ska nås när ekonomin är i konjunkturrell balans. Denna princip gäller oavsett nivå på saldomålet.

Det finns ofta en lockelse att i nuvarande situation inte vidta åtgärder som innebär en successivt mindre expansiv finanspolitik, det vill säga att inte se till att det strukturella sparandet förbättras. Argumentet är att inte försämra konjunkturåterhämtningen och kan vid första anblick verka rimligt, men i realiteten är det bedrägligt. Finanspolitik har kortsiktiga så kallade keynesianska effekter, inte minst i nuvarande läge då styrräntorna inte kan sänkas mycket mer. Det innebär att konjunkturåterhämtningen blir något starkare på kort sikt om åtstramande åtgärder inte vidtas.

Denna situation illustrerar det klassiska tidsinkonsistensproblemet inom den ekonomiska politiken – det är lockande att lova en sak (uppfylla sparmålet) för att sedan bryta löftet i skarpt läge. Det ger en kortsiktig vinst (snabbare konjunkturåterhämtning) men en långsiktig förlust. Förlusten består av en lägre nettoförmögenhet i offentlig sektor, vilket minskar säkerhetsmarginalerna vid nästa konjunkturedgång eller kräver att framtida generationer återställer säkerhetsmarginalerna genom ökat sparande. Minst lika viktigt är att trovärdigheten för det finanspolitiska ramverket minskar. Detta kan innebära att finanspolitikens möjlighet att stödja ekonomin i nästa lågkonjunktur begränsas. Att undvika kortsiktighet i politiken som skadar finanspolitikens trovärdighet är en av de grundläggande anledningarna till att ha finanspolitiska mål (se kapitel 1).

Det centrala budskapet är att finanspolitiken, om den förs i linje med det dynamiska förloppet som illustrerades i avsnitt 4.1, sammantaget innebär en mindre djup lågkonjunktur samtidigt som uppsatta sparmåls uppfylls. Om politiker beslutar sig för att bedriva aktiv konjunkturspolitisk finanspolitik måste *bela* cykeln beaktas – inte bara den expansiva fasen.

FLERA FAKTORER CENTRALA FÖR HUR EN ANPASSNING MOT VALT SPARMÅL PÅVERKAR KONJUNKTURUTVECKLINGEN

Som framgår av diagram 43 behövs finanspolitiska åtgärder som stärker det strukturella sparandet för att nå önskat saldomål när ekonomin är i balans 2017 – vare sig det är överskottsmålet eller ett balansmål. Konjunkturinstitutet bedömer att det finns konsensus i både den akademiska och policyorienterade litteraturen att finanspolitik

har keynesianska effekter på kort sikt.⁹⁴ Det gäller inte minst när penningpolitiken är begränsad av golv för styrräntan.

Det är dock viktigt att betona att *hur mycket* den makroekonomiska utvecklingen påverkas av en förstärkning av det strukturella sparandet beror på flera faktorer, där de viktigaste listades i avsnitt 4.1. Av speciell betydelse i föreliggande analys är hur olika finanspolitiska verktyg påverkar ekonomin samt hur penningpolitiken reagerar. Generellt har offentliga utgifter i form av offentlig konsumtion och, i än högre grad, offentliga investeringar, större makroekonomiska effekter jämfört med skatter och transfereeringar. Därutöver har skatter och transfereringar riktade mot olika inkomstgrupper olika makroekonomiska effekter eftersom höginkomsttagare i allmänhet antas ha lägre konsumtionsbenägenhet än låginkomsttagare. Vilka effekter en förstärkning av det strukturella sparandet har på makroekonomin de kommande åren beror därför i stor utsträckning på *vilka* åtgärder som politiker väljer att använda.

Utöver sammansättningen av de finanspolitiska åtgärderna påverkar också penningpolitikens utformning effekterna av finanspolitiken. Om en förstärkning av det strukturella sparandet innebär att Riksbanken skjuter på räntehöjningarna de kommande åren kommer konjunkturutvecklingen påverkas i mindre utsträckning.

MÖJLIGA MAKROEKONOMISKA EFFEKTER AV ATT NÅ BALANSMÅL RESPEKTIVE ÖVERSKOTTSMÅL

Konjunkturinstitutets makroekonomiska modell KIMOD används för att belysa hur den konjunkturrella utvecklingen kan påverkas av att ett balansmål och överskottsmålet nås i termer av strukturellt sparande. Balansmålet nås i beräkningarna 2017 medan två beräkningar redovisas för då överskottsmålet nås, 2017 respektive 2018. Även om KIMOD:s multiplikatorer är i linje med litteraturen ska resultaten, av skäl som nämndes ovan, endast ses som en illustration på möjliga effekter som kan uppkomma.

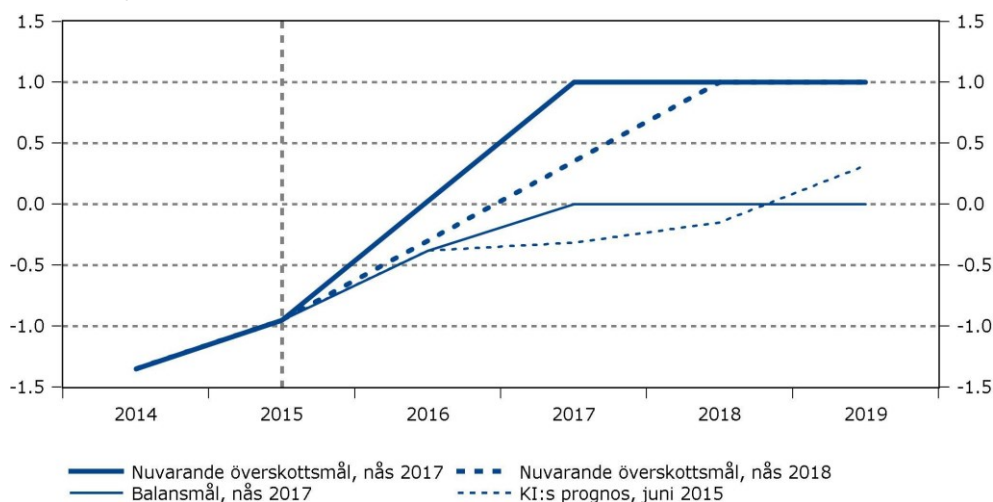
Det strukturella sparandet utvecklas i beräkningarna enligt diagram 44.⁹⁵ Förstärkning av det strukturella sparandet sker via en bibehållen finanspolitisk sammansättning. Med detta avses att åtstramningen sker med lika stora utgiftsminskningar som skattehöjningar samt att utgiftsminskningarna sker i proportion till olika posters utgiftsandel. Skattehöjningarna riktas mot hushållen.

⁹⁴ Se bland annat Gechert (2013) och IMF (2010) och referenser däri.

⁹⁵ I modellberäkningarna nedan antas att den ekonomiska politiken siktar på 1 respektive 0 procent i offentligt sparande som andel av BNP om överskottsmålet behålls respektive om ett balansmål införs. I praktiken behöver dock den ekonomiska politiken sikta på 1,2 respektive 0,2 procent, se fotnot 87.

Diagram 44 Strukturellt sparande

Procent av potentiell BNP

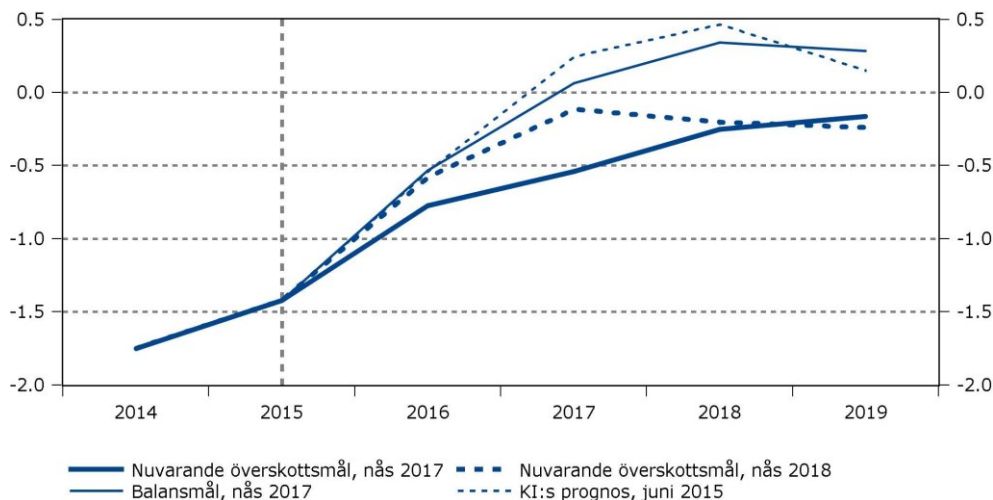


Källa: Konjunkturinstitutet.

I avsaknad av aktiva finanspolitiska åtgärder uppgår det strukturella sparandet 2017 till $-0,3$ procent respektive $-0,2$ procent 2018. För att nå ett balansmål 2017 i termer av strukturellt sparande krävs därför permanenta åtstramande åtgärder på knappt 15 miljarder kronor. För att nå överskottsmålet 2017 (2018) krävs ca 60 (55) miljarder kronor i åtstramande åtgärder. Den ytterligare åtstramande inriktningen antas ta sin början 2016 (se diagram 44). Diagram 45 och diagram 46 visar vilken effekt denna finanspolitik har på BNP-gap och arbetslöshet enligt beräkningen i KIMOD. Jämfört med Konjunkturinstitutets prognos blir det begränsade skillnader. Resursutnyttjandet försvagas och arbetslösheten blir något högre de år den åtstramande finanspolitiken verkar. Avståndet från fullt resursutnyttjande är dock litet. Penningpolitiken bidrar till att minska effekterna av den åtstramande finanspolitiken (se diagram 47).

Diagram 45 BNP-gap

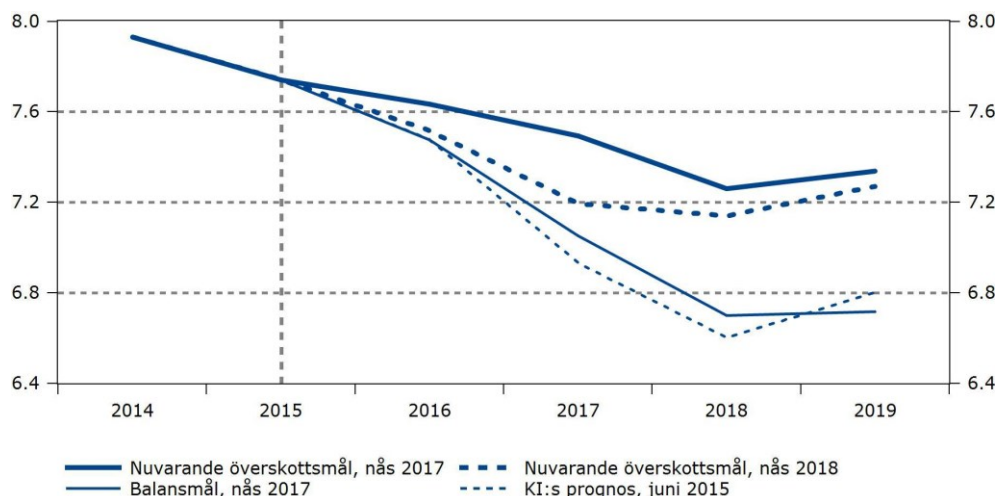
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 46 Arbetslöshet

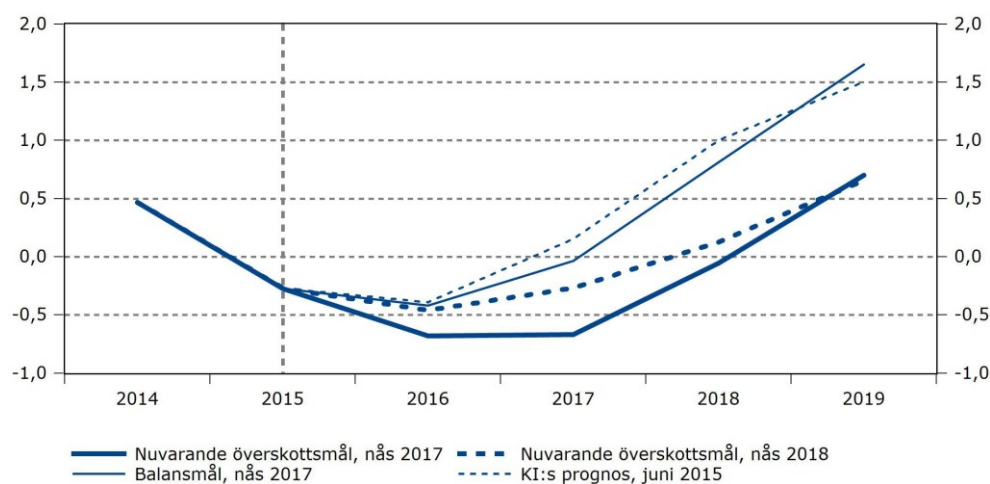
Procent av arbetskraften, 15–74 år



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 47 Reporänta

Procent



Källor: Riksbanken och Konjunkturinstitutet.

4.6 Slutsatser

En av de centrala aspekterna av ett sparmål är hur det bidrar till att ge säkerhetsmarginaler för att möta ekonomiska störningar och därigenom bidra till en ändamålsenlig stabiliseringspolitik. Dessa säkerhetsmarginaler påverkas både av nivån för det offentliga sparandet och nivåerna för den offentliga nettoförmögenheten och den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld. Ett balansmål innebär per definition lägre säkerhetsmarginaler för både sparandet och nettoförmögenheten.

Detta kapitel fokuserar på hur ett balansmål kan påverka det stabiliseringspolitiska utrymmet för det offentliga sparandet med fokus på risken att, via de automatiska stabilisatorerna, bryta EU:s underskottsgräns. Klart är att det totala stabiliseringspolitiska utrymmet i genomsnitt minskar från 4 till 3 procent av potentiell BNP vid en

övergång till ett balansmål. Vidare kan nuvarande medelfristiga budgetmål för det strukturella sparandet (–1 procent) inom ramen för Stabilitets- och tillväxtpakten innebära att utrymmet för aktiv finanspolitik minskar.

Samvariationen mellan det offentliga sparandet och konjunkturcykeln beror på flera faktorer vilka varierar över tiden: styrkan i de automatiska stabilisatorerna, graden av aktiv finanspolitik och efterfrågans sammansättning. En historisk tillbakablick visar att snabba och stora försämringar i både konjunkturen och det offentliga sparandet har skett från tid till annan. En historisk tillbakablick visar också att överskottsmålet inte har uppfyllts sedan år 2000 (se kapitel 2).

Samtidigt finns flera skäl till att de historiska erfarenheterna inte okritiskt kan överföras till den ekonomisk-politiska miljö som råder nu. Den rörliga växelkursen bidrar till att minska risker för att inhemska obalanser likt de som föregick 1990-talskrisen byggs upp. Det bör innebära färre stora, inhemskt genererade störningar jämfört med decennierna då Sverige hade fast växelkurs. Den rörliga växelkursen minskar dessutom behovet av att bedriva aktiv finanspolitik över konjunkturcykeln eftersom penningpolitiken har det stabiliseringspolitiska ansvaret. Det sistnämnda bör därför bidra till en lägre samvariation mellan konjunkturcykeln och det offentliga sparandet.

Därutöver är budgetelasticiteten mindre nu jämfört med 1980- och 1990-talen vilket minskar den automatiska samvariationen mellan det offentliga sparandet och konjunkturcykeln. Baserat på beräkningar i kapitlet bedömer Konjunkturinstitutet att det i normalfallet är rimligt att utgå ifrån en budgetelasticitet inom intervallet 0,3–0,5. Det innebär att om det offentliga sparandet och resursutnyttjandet i utgångsläget är i balans kan EU:s underskottsgräns på –3 procent klaras även om BNP-gapet faller till –10 respektive –6 procent vid en budgetelasticitet på 0,3 respektive 0,5. Därutöver kan den aktiva finanspolitiken användas för att vid behov verka för att den samlade finanspolitiken – automatiska stabilisatorer och aktiva åtgärder – håller sig inom EU:s regelverk.⁹⁶

Varken överskottsmålet eller ett balansmål innebär att Sverige under alla omständigheter kommer att klara EU:s underskottsgräns. Det är heller inte rimligt eftersom det skulle kräva ett mycket högt sparmål vilket är negativt både av effektivitetsskäl och för rättvisan mellan generationer. Dessutom har EU undantagsregler som innebär att avsteg från regelverket kan göras om ett för stort underskott beror på speciella omständigheter som ett land inte kan påverka eller om det är en allvarlig konjunkturedgång i Europa.⁹⁷

Trots att de historiska erfarenheterna inte direkt kan överföras till dagens situation kräver en övergång till ett balansmål en ökad ekonomisk-politisk vaksamhet. Det sammantagna stabiliseringspolitiska utrymmet blir mindre vilket innebär att de stabiliseringspolitiska ambitionerna också måste bli det. Det blir än mer viktigt att den aktiva finanspolitiken beaktar hela konjunkturcykeln och inte endast genomför den expansiva fasen med finanspolitiska åtgärder då konjunkturen är svag. När konjunkturen

⁹⁶ Se rutan "Aktiva finanspolitiska beslut kan parera effekter av automatiska stabilisatorer" i kapitlet för en diskussion.

⁹⁷ Se Angerer (2015). Den finansiella risken att få böter vid en överträdelse av EU:s underskottsgräns förefaller vara liten. Fram till 2013 hade 117 fall av överträdelser som kvalificerar för sanktioner inträffat bland EU-länderna. Inte i något fall har beslut kring sanktioner tagits (Sinn, 2014).

som nu vänt upp måste finanspolitiken gå i en åtstramande inriktning och aktivt anpassas mot uppsatta mål. I syfte att frambringa en ökad vaksamhet föreslås en utökad roll för Finanspolitiska rådet (se kapitel 5).

Konjunkturinstitutets analys visar att en anpassning mot ett balansmål respektive nuvarande överskottsmål kan ske utan att påverka konjunkturutvecklingen i någon större omfattning. Att anpassningen i viss mån bromsar farten i konjunkturuppgången är helt i sin ordning. Av naturliga skäl påverkas konjunkturutvecklingen lite mer vid en anpassning mot överskottsmålet. Det är dock inget som bör vägleda valet av målnivå. Det sistnämnda ska väljas utifrån samhällsekonomisk effektivitet, finanspolitisk hållbarhet, jämlikhet mellan generationer och säkerhetsmarginaler mot ekonomiska störningar.

5 Utvärdering av framtida saldomål

Överskottsmålet följs i dag upp främst av regeringen själv samt av Finanspolitiska rådet. Det grundläggande problemet med att följa upp ett saldomål över konjunkturcykeln är att konjunkturläget är svårbedömt. Osäkerheten om konjunkturläget och den flexibla målformuleringen öppnar upp för olika tolkningar av huruvida det föreligger en avvikelse från målet. Osäkerheten innebär också att beräkningar av strukturellt sparande blir opålitliga, vilket kan leda till en oönskad politik om sådana indikatorer används ensamt för att följa upp målet. Ett annat problem med uppföljningen är att regeringens prognoser bortom budgetåret underskattar de offentliga utgifterna. Sådana prognoser bör inte ligga till grund för en uppföljning av målet. Om regeringen själv ska följa upp målet bör det baseras på beräkningar som innefattar en mer sannolik utgiftsutveckling. Underlag för sådana beräkningar finns i och med de utgiftstak som regeringen föreslår. Uppföljningen kan också stärkas genom att Finanspolitiska rådet ges ansvar för att identifiera mållavvikelser.

5.1 Nuvarande uppföljning av överskottsmålet

REGERINGENS STÅR FÖR STOR DEL AV UPPFÖLJNINGEN

Det ankommer på regeringen att själv svara för en del av uppföljningen av överskottsmålet. Enligt budgetlagen ska regeringen ”vid minst två tillfällen under året för riksdagen redovisa hur målet uppnås”. Detta sker normalt i budgetpropositionen och vårpropositionen varje år. Regeringen svarar vidare för att ”en utvärdering utförs av hur de budgetpolitiska målen uppnås”. Finanspolitiska rådet svarar i hög grad för denna, men även Konjunkturinstitutet har enligt myndighetens instruktion uppgiften att ”analysera den förda finanspolitikens effekter med särskild tonvikt på hur de offentliga finanserna förhåller sig till budget- och finanspolitiska mål”.

FLERA INDIKATORER ANVÄNDS FÖR ATT ANALYSERA MÅLUPPFYLLELSEN

Ett mål för det finansiella sparandet över konjunkturcykeln är svårt att följa upp eftersom konjunkturcykeln inte är entydigt definierad ens i efterhand. Målformuleringen är såldes flexibel. Det finns betydande stabiliseringspolitiska fördelar med en sådan flexibilitet eftersom ett strikt formulerat mål riskerar att anpassningen till konjunkturläget inte blir ändamålsenlig. Men utvärdering av huruvida målet nåtts försvåras.

Regeringen har hanterat den flexibla målformuleringen och osäkerheten kring konjunkturutvecklingen genom att i sin analys av måluppfyllelsen utgå från ett antal indikatorer. Tidigare fanns 5 indikatorer: 7-årsindikatorn, 10-årsindikatorn, den konjunkturjusterade 7-årsindikatorn, den konjunkturjusterade 10-årsindikatorn samt det strukturella sparandet. 7-årsindikatorn är ett 7-årigt centrerat glidande medelvärde, medan 10-årsindikatorn är ett bakåtblickande glidande medelvärde. Det strukturella sparandet är en beräkning av vad det finansiella sparandet skulle ha varit vid balanserat konjunkturläge. Regeringen kritiserades av Finanspolitiska rådet för att antalet indikatorer var för stort och för att indikatorerna speglade olika grundläggande mål.⁹⁸ Sedan dess har

⁹⁸ Se Finanspolitiska rådet (2009).

antalet indikatorer reducerats. I regeringens uppföljning i vårpropositionen 2015 används endast 7-årsindikatorn, 10-årsindikatorn och det strukturella sparandet.

En nackdel med mångfalden av indikatorer är att det kan uppstå oklarheter kring huruvida målet uppfylls. Detta kan i förlängningen leda till osäkerhet kring den offentligfinansiella utvecklingen eftersom målets tillämpning blir oklar. Regeringen har uppenbarligen inte velat inrikta sig på en enskild indikator och inte heller funnit det lämpligt att väga samman indikatorerna. I stället används indikatorerna som stöd för en samlad bedömning av måluppfyllelsen som utöver indikatorerna också omfattar bedömningar av konjunkturläget och den framtida offentligfinansiella utvecklingen. Det finns goda skäl att undvika en ”mekanisk” utvärdering. Men regeringens förfarande öppnar upp för olika tolkningar av måluppfyllelsen eftersom den kan välja att lyfta fram de indikatorer som för tillfället visar att målet nås, eller peka på att inga entydiga slutsatser kan dras.

OSÄKRA BERÄKNINGAR AV STRUKTURELLT SPARANDE

Att identifiera en enskild indikator som avgör huruvida det föreligger en avvikelse från målet skulle göra uppföljningen av målet striktare. Det strukturella sparandet, som mäter vad sparandet skulle ha blivit vid fullt resursutnyttjande, är en teoretiskt tilltalande sådan indikator. Fördelarna med denna framför till exempel sjuårsindikatorn är att den inte utgår från att konjunkturcykeln har en viss längd. Den påverkas inte heller direkt av tidigare avvikelser utan kan användas i ett framåtblickande perspektiv.

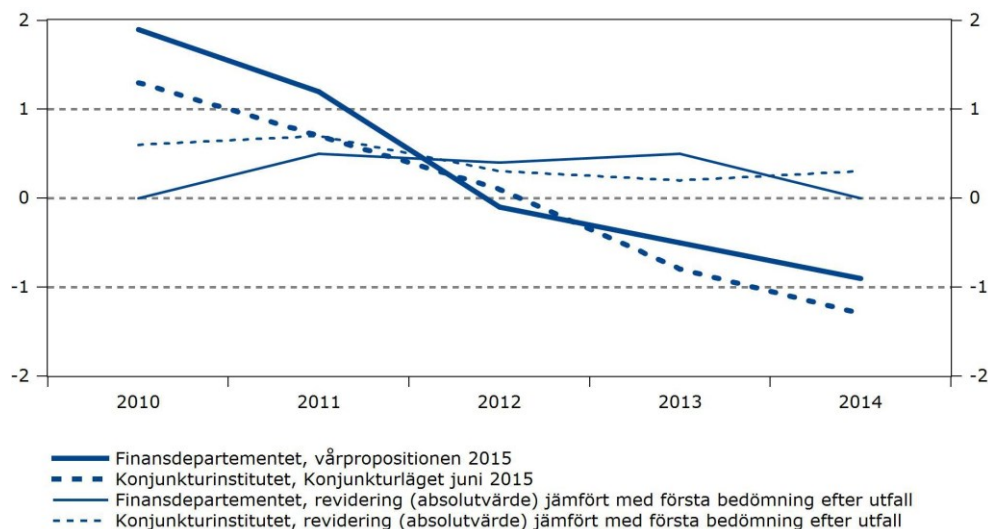
Det finns emellertid betydande praktiska problem med ett ensidigt fokus på strukturellt sparande vid uppföljning av ett saldomål. För det första kan inte det strukturella sparandet observeras ens i efterhand, eftersom det beräknas utifrån icke-observerbara jämviktsbanor för BNP, skatter, offentliga utgifter etc. För det andra finns inte heller en allmänt vedertagen metod för att beräkna det strukturella sparandet. Detta möjliggör godtycke och skönmålning, vilket kan skada målets trovärdighet.

De metoder som för närvarande används förefaller inte tillräckligt pålitliga för att utgöra underlag för en formell utvärdering av huruvida målen nåtts. Finansdepartementets och Konjunkturinstitutets beräkningar av det strukturella sparandet skiljer sig ofta åt (se diagram 48). Detta speglar dels olika bedömningar av konjunkturläget, dels olika bedömningar av hur konjunktur känsliga de offentliga finanserna är. Utöver skillnader bedömnarna emellan reviderar dessa ofta sina beräkningar av det strukturella sparandet, även bakåt i tiden och utan att det faktiska sparandet har reviderats.

Det är problematiskt att strikt tillämpa regler utifrån en indikator som är så pass svår att beräkna på ett trovärdigt sätt. Den bristande pålitligheten hos beräkningarna av det strukturella sparandet riskerar att leda till att målet inte blir så stramt som det var tänkt. Omvänt finns det, om beräkningarna underskattar det strukturella sparandet, en risk att målet tvingar fram onödiga åtstramningar.

Diagram 48 Bedömningar av strukturellt sparande vid olika tidpunkter

Procent av potentiell BNP



Källor: Vårpropositionen 2010–2015 och Konjunkturinstitutet.

En ytterligare problematik med det strukturella sparandet som indikator är att det inte är klarlagt vilken nivå detta ska ligga på för att målet ska vara uppfyllt. Att det strukturella sparandet avviker från målnivån under enskilda år bör inte tolkas som en bristande måluppfyllelse. Detta eftersom aktiv konjunkturstabiliserande finanspolitik tar sig uttryck i variationer av det strukturella sparandet (se kapitel 4 för en diskussion). Om det strukturella sparandet systematiskt blir lägre än målnivån i lågkonjunktur till följd av aktiv finanspolitik måste politiken inriktas på att skapa motsvarande högre sparande i högkonjunktur. Måluppfyllelse enligt det strukturella sparandet bör således bedömas utifrån nivån då konjunkturläget är balanserat. Konjunkturinstitutet har dessutom tidigare bedömt att förekomsten av så kallade asymmetriska konjunkturcykler innebär att ett strukturellt sparande på 1,2 procent av BNP i ett balanserat konjunkturläge är förenligt med ett genomsnittligt faktiskt sparande på 1,0 procent av BNP över konjunkturcykeln (se rutan nedan). Bedömningen vilar på två osäkra storheter, det genomsnittliga BNP-gapet över en konjunkturcykel och de offentliga finansernas konjunkturkänslighet.

OLIKA TOLKNINGAR AV HURUVIDA MÅLET UPPNÅS

Finanspolitiska rådet bedömde i sin rapport 2014 att en avvikelse från överskottsmålet förelåg och att regeringen borde presentera en plan för återgång till målet. Konjunkturinstitutet gjorde vid samma tidpunkt bedömningen att målet inte nås.⁹⁹ Regeringen drog en annan slutsats. I vårpropositionen 2014 anges att regeringen ”anser att finanspolitiken är väl avvägd, ligger i linje med det finanspolitiska ramverket och uppfyller överskottsmålet”.¹⁰⁰

De osäkra beräkningarna av det strukturella sparandet innebär att problemet med olika bedömningar av måluppfyllelsen kvarstår även om denna indikator ensam an-

⁹⁹ Se sid. 48–50 i Konjunkturinstitutet (2014b).

¹⁰⁰ Sid. 139.

vänds för att indikera måluppfyllelsen. Att regeringen och Konjunkturinstitutet gjorde olika bedömningar av måluppfyllelsen under våren 2014 berodde till viss del på olika bedömningar av det strukturella sparandet vid tidpunkten.

Den oklarhet kring måluppfyllelsen som detta illustrerar försvagar målet och minskar finanspolitikens trovärdighet. Det är därför angeläget att regeringen och riksdagen överväger olika sätt att stärka utvärderingen.

Asymmetrisk konjunkturcykel försvårar utvärdering

Historiskt sett har konjunkturcykler kännetecknats av mer lågkonjunktur än högkonjunktur. BNP-gapet har med andra ord i genomsnitt varit negativt.

Konjunkturcykler kan förväntas uppvisa detta asymmetriska mönster även i framtiden. En anledning till detta kan vara att priser och löner är mer trögrörliga nedåt än uppåt, vilket gör att en negativ störning får större effekt på resursutnyttjandet än en positiv störning av samma storlek.¹⁰¹ Konjunkturcyklernas asymmetri innebär i sin tur att den konjunkturrella effekten på det finansiella sparandet i offentlig sektor i genomsnitt kommer att vara negativ.

Konjunkturinstitutets beräkningsantagande är att BNP-gapet i genomsnitt kommer att vara $-0,5$ procent i framtida konjunkturcykler. BNP-gapets effekt på det finansiella sparandet i offentlig sektor (den så kallade budgetelasticiteten) har på senare tid varit $0,4$ enligt Konjunkturinstitutets metod för konjunkturjustering av det finansiella sparandet. Utifrån beräkningarna i denna rapport kan man, beroende på vilken typ av konjunkturstörning som drabbar ekonomin, räkna med en budgetelasticitet på mellan $0,3$ och $0,5$.

Utifrån ett genomsnittligt BNP-gap på $-0,5$ procent av potentiell BNP och en budgetelasticitet på $0,4$ motsvarar den förväntade genomsnittliga konjunkturrella effekten på det finansiella sparandet ungefär $(-0,5 \cdot 0,4) = -0,2$ procent av BNP, något lägre om budgetelasticiteten är från den lägre delen av intervallet.

Ett sätt att ta hänsyn till denna förväntade asymmetri i konjunkturen är att ha som målsättning att det strukturella sparandet ska överstiga den målnivå som satts för det faktiska sparandet över konjunkturcykeln. Konjunkturinstitutets tolkning av framtida uppfyllelse av ett saldomål är därför att det strukturella sparandet ska överstiga målnivån med $0,2$ procent av BNP vid normalt resursutnyttjande. Detta är en förutsättning för att målet för det faktiska sparandet ska nås.

5.2 Regeringens prognoser och utvärdering av ett saldomål

REGERINGENS PROGNOSE ÄR INTE PROGNOSE FÖR MER ÄN ETT ÅR FRAMÅT

Regeringen publicerar regelbundet prognoser i de ekonomiska propositioner som lämnas till riksdagen. Prognoserna bygger på ett beräkningsantagande om att inga nya

¹⁰¹ Ett tekniskt sätt att uttrycka samma sak är att den så kallade Philipskurvan är strängt konvex mot origo.

beslut fattas bortom budgetåret. Till exempel innehöll budgetpropositionen för 2013, som lämnades till riksdagen hösten 2012, makroekonomiska och offentligfinansiella prognoser för perioden 2012–2018. Prognoserna för perioden 2014–2018 baserades på de skatteregler, de transfereringsregler och den nivå på offentlig konsumtion som regeringen föreslog i budgetpropositionen, så kallade ”oförändrade regler”. Prognoserna förutsätter således att kommande budgetpropositioner är helt innehållslösa vad avser diskretionära beslut. Regeringen gör med andra ord inte prognos på sin egen politik. Detta förfarande är rimligt och ganska naturligt med tanke på att de ekonomiska propositionerna är beslutsunderlag för riksdagen. Prognoserna kan också användas för att beräkna det så kallade budgetutrymmet, det vill säga utrymmet för ofinansierade åtgärder kommande år. Men samtidigt är prognoserna inte väntevärdesriktiga. Detta beror på att såväl offentlig konsumtion som transfereringar till hushållen utvecklas svagt i frånvaro av nya beslut. Statlig konsumtion ökar i beräkningarna i takt med den så kallade pris och löneomräkningen, statbidragen till kommunerna hålls nominellt oförändrade och transfereringarna i takt med konsumentprisindex eller inte alls. Detta ger en osannolikt svag utveckling, och problemet växer ju längre prognoshorisont som används.¹⁰²

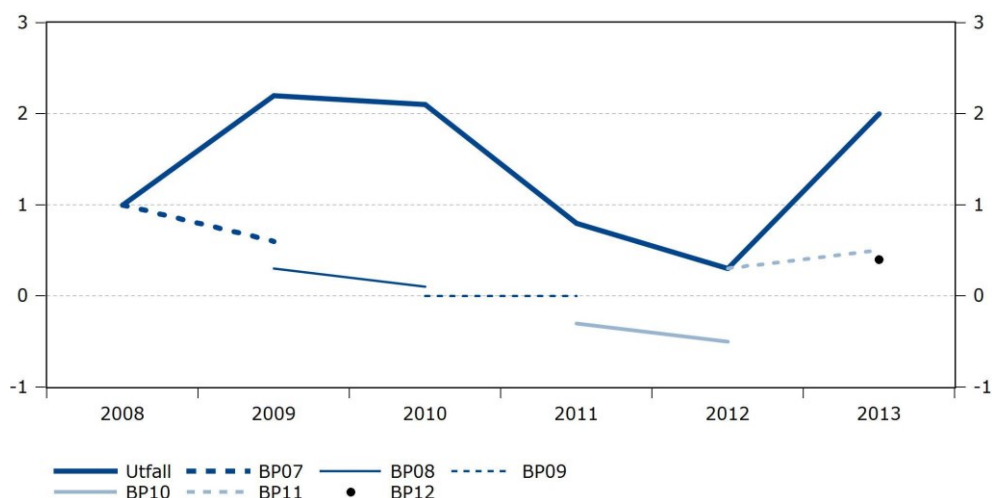
Diagram 49 visar regeringens prognoser för offentlig konsumtionsutveckling bortom budgetåret. Till exempel används prognoserna för 2008 och 2009 från budgetpropositionen för 2007. Problemet med regeringens prognosmetod ligger på denna tidshorisont eftersom prognoserna då bygger på ett antagande om oförändrade regler. Diagrammet visar att bortsett från enstaka undantag har utvecklingen av den offentliga konsumtionen underskattats. Många år handlar det om betydande underskattningar. Detta är ett uttryck för de beräkningsmetoder som används snarare än att finansdepartementet missbedömt utvecklingen av svensk ekonomi.

Regeringens prognoser bortom budgetåret är således inte väntevärdesriktiga, på grund av de beräkningsantaganden som används. Utgifterna blir systematiskt för låga, vilket antingen innebär att det finansiella sparandet överskattas eller att skatterna underskattas. Prognoserna ger därmed en skönmålad bild av de offentliga finanserna på några års sikt. Detta är ett starkt skäl till att inte använda regeringens prognoser för att i ett framtidsblickande perspektiv följa upp huruvida ett saldomål nås. Ett annat sätt att uttrycka detta är att den prognos som regeringen presenterar inte är en trovärdig plan för finanspolitiken, eftersom den förutsätter frånvaro av reformer under fyra års tid. Eftersom utgifterna systematiskt underskattas så överskattas det finansiella sparandet i prognoserna eller så underskattas behovet av inkomstförstärkningar på statens budget.

¹⁰² I regeringens bedömningar av de offentliga finansernas långsiktiga hållbarhet används andra antaganden på längre tidshorisonter. Detta eftersom beräkningsmodellen oförändrade regler inte är praktiskt tillämpbar på lång sikt då det skulle innebära att de offentliga utgifternas andel av BNP trendmässigt krymper och på lång sikt går mot noll.

Diagram 49 Regeringens prognoser för offentlig konsumtion

Procentuell förändring, fasta priser



Anm. Utfall avser den så kallade snabbversionen av nationalräkenskaperna för andra kvartalet 2014. Detta utfall är det sista där offentlig konsumtion beräknades enligt ESA95-standard. Då prognoserna gjordes under denna standard är det en rimligare jämförelsenorm än senaste utfall enligt ESA2010-standard.

Källor: Budgetpropositionen för respektive år och SCB.

ANVÄND UTGIFTSTAKEN FÖR KONSEKVENSBERÄKNINGAR SOM KONKRETISERAR HUR EN ÅTERGÅNG TILL MÅLET KAN SKE

Som förklarades ovan är oförändrade regler inte en bra prognosmetod för utvecklingen av de offentliga utgifterna. De ekonomiska propositionerna innefattar emellertid en indikation på regeringens syn på utgiftsnivån framöver genom de förslag till utgiftstak som läggs. Så till exempel skriver regeringen i budgetpropositionen för 2015 att utgiftstaken speglar ”regeringens syn på hur det offentliga åtagandet ska utvecklas”.¹⁰³ Detta kan tolkas som att utgiftstaken speglar regeringens ambitionsnivå på utgiftsområdet och således ger en fingervisning om omfattningen av utgiftsreformer under mandatperioden. För att utifrån detta prognostisera de offentliga utgifterna måste även regeringens riktlinjer om tillräckliga budgeteringsmarginaler beaktas. Regeringens riktlinje är att marginalen ska uppgå till 1 procent av de takbegränsade utgifterna innevarande år. Den relevanta marginalen när man ska göra prognos på utfallet, till skillnad från att göra prognos på budgeten, är således 1 procents budgeteringsmarginal samtliga år.

Under dessa förutsättningar kan man betrakta utgiftsnivån i budgetpropositionens prognos med tillägg för budgeteringsmarginalen, men med avdrag motsvarande 1 procent av de takbegränsade utgifterna, som regeringens ambitionsnivå på utgiftsområdet. Utifrån regeringens senaste prognos i vårpropositionen 2015 är denna utgiftsnivå 2019 drygt 90 miljarder kronor högre än propositionens utgiftsprognos.¹⁰⁴ Konjunkturinstitutet bedömer att den utgiftsnivå som är förenlig med 1 procents budgeteringsmarginal är mer sannolik än den som föreligger i prognoserna i de ekonomiska propositionerna. Om utgiftsåtgärder av denna storlek genomförs måste rimligen inkomsterna stärkas med motsvarande belopp för att sparandet ska nå den nivå som anges i vårpropositionen.

¹⁰³ Sid. 175.

¹⁰⁴ Skillnaden växer ju längre tidshorisonten är, vilket ytterligare illustrerar det problematiska med regeringens prognosmetod för de offentliga utgifterna.

En trovärdig plan för hur överskottsmålet ska nås borde därför enligt Konjunkturinstitutet också innehålla en bedömning av hur mycket skatterna ska förändras om både de utgiftsreformer som regeringen genom utgiftstakens nivåer ställer i utsikt genomförs och saldomålet ska nås. En sådan bedömning kan ske i form av ett alternativscenario till de ordinarie prognoserna.

5.3 Uppföljning av ett balansmål

STRAMARE UPPFÖLJNING BEHÖVS VID BALANSMÅL

Man kan argumentera för att behovet av en striktare uppföljning blir än större vid ett balansmål än vid ett överskottsmål. Anledningen är att ett överskottsmål har en större säkerhetsmarginal inbyggd i själva målet än ett balansmål, i bemärkelsen att ju lägre mål man har, desto värre är det att missa målet. En övergång till ett balansmål stärker således den tidigare argumentationen för att stärka uppföljningen av saldomålet.

LÅT FINANSPOLITISKA RÅDET IDENTIFIERA MÅLAVVIKELSER

Detta kapitel har hittills argumenterat för att (i) den flexibla målformuleringen har betydande fördelar, (ii) att nuvarande utvärderingsmetoder leder till att oklarhet råder kring måluppfyllelsen och (iii) att uppföljningen därför bör stärkas men (iv) att enskilt fokusera på en indikator vore alltför begränsande och (v) att regeringens prognoser enligt nuvarande metoder inte ska utgöra grund för utvärdering av målet. Det är uppenbarligen svårt att förena dessa krav på utvärderingen.

Finanspolitiken kan inte rimligen styras av teknokratiska överväganden. Men detta utesluter inte att bedömningar av måluppfyllelsen frikopplas från den politiska processen. Huruvida målet nås är inte en politisk bedömning, utan detta kan avgöras på ekonomisk grund. En framkomlig väg på området skulle därför kunna vara att ge Finanspolitiska rådet en stärkt roll i uppföljningen. Rådet är väl lämpat att göra en sammantagen bedömning av om en avvikelse från överskottsmålet föreligger. Men detta ska inte innebära att rådet i någon mån styr finanspolitiken, som regeringen och riksdagen ansvarar för. En av Finanspolitiska rådet identifierad avvikelse skulle kunna föranleda att regeringen avkrävs att inför riksdagen förklara avvikelsen och föreslå en plan för återgång till målet. En sådan plan bör enligt resonemanget ovan baseras på prognoser som innefattar en nivå på de offentliga utgifterna som speglar regeringens ambitioner – härledda utifrån utgiftstaken – snarare än på oförändrade regler. Regeringens redovisning till riksdagen skulle ske offentligt och bli ett inslag i den allmänna debatten. En liknande modell för utvärdering – dock utan att rådet ges mandat att fastställa huruvida en avvikelse föreligger – har tidigare föreslagits av Finanspolitiska rådet.¹⁰⁵ Modellen har också likheter med den så kallade uppförandekod som diskuteras i den utvärdering av överskottsmålet som genomfördes i Finansdepartementet 2010.¹⁰⁶

¹⁰⁵ Finanspolitiska rådet (2010).

¹⁰⁶ Se Finansdepartementet (2010).

Referenser

- Angerer, J. (2015), "Stability and growth pact – an overview of the rules", Briefing to European Parliament, PE 528.745, Maj.
- Barro, R. J. (1979), "On the determination of the public debt", *Journal of political economy*, 87, sid. 940–971.
- Bergvall, A., T. Forsfält, G. Hjelm, J. Nilsson och J. Vartiainen (2007), "KIMOD 1.0 Documentation of NIER's dynamic macroeconomic general equilibrium model of the Swedish economy", Working Paper 100, Konjunkturinstitutet.
- Braconier, H. och T. Forsfält (2004), "A new method for constructing a cyclically adjusted budget balance", Working Paper 90, Konjunkturinstitutet.
- Bundesbank (2014), "On the reliability of international organisations' estimates of the output gap", Monthly Report, April, Deutsche Bundesbank.
- Burda, M. C. och C. Wyplosz (2001), *Macroeconomics: A European text* (3rd ed.), Oxford University Press, United States.
- Calmfors, L., M. Flodén och E. Höglén (2009), "Det går att förbättra arbetslöshetsförsäkringen", *Dagens Nyheter*, 18 juni 2009.
- Calmfors, L. och S. Wren-Lewis (2011), "What should fiscal councils do?", CESifo Working Paper No. 3382.
- Chamley, C. (1986), "Optimal taxation of capital income in general equilibrium with infinite lives", *Econometrica*, 54, sid. 607–622.
- Europeiska kommissionen (2013), "Vade mecum on the Stability and Growth Pact", Occasional Papers No. 151, Europeiska kommissionen.
- Europeiska kommissionen (2015), "Making the best use of the flexibility with the existing rules of the stability and growth pact", Communication No. 12, Europeiska kommissionen.
- Finansdepartementet (2010), *Utvärdering av överskottsmålet*, Ds 2010:4.
- Finanspolitiska rådet (2008), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådets rapport 2008.
- Finanspolitiska rådet (2009), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådets rapport 2009.
- Finanspolitiska rådet (2010), "Synpunkter på överskottsmålet – remissyttranden", Finanspolitiska rådet.
- Finanspolitiska rådet (2014), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådets rapport 2014.
- Finanspolitiska rådet (2015), *Svensk finanspolitik*, Finanspolitiska rådets rapport 2015.
- Flodén, M. (2009), "Automatic fiscal stabilizers in Sweden 1998–2009", *Studier i finanspolitik* 2009/2, Finanspolitiska rådet.

- Gechert, S. (2013), "What fiscal policy is most effective?", Working Paper No. 117, Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung, IMK.
- Gustafsson, P., P. Österholm, och P. Stockhammar (2014), "Makroekonomiska effekter av ett bostadsprisfall i Sverige", Specialstudie 41, Konjunkturinstitutet.
- Hodrick, R. J. och E. C. Prescott (1980), "Post-war U.S. business cycles: an empirical investigation", Mimeo, Carnegie-Mellon University, Pittsburgh.
- IMF (2010), "Will it hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation", kapitel 3 i *World Economic Outlook*, oktober.
- Judd, K. L. (1985), "Redistributive taxation in a simple perfect foresight model", *Journal of public economics*, 28, sid. 59–83.
- Konjunkturinstitutet (2008), "Konjunkturinstitutets finanspolitiska tankesamt", Specialstudie 16, Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2012), "Utveckling av de offentliga finanserna till 2020 vid fem olika makroekonomiska scenarier", *Studier i finanspolitik* 2012/2, Finanspolitiska rådet.
- Konjunkturinstitutet (2013a), "Alternativ finanspolitik: effekter på konjunkturåterhämtning och offentligt finansiellt sparande", fördjupning i *Konjunkturläget*, juni 2013, Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2013b), "En beskrivning av hur Konjunkturinstitutet beräknar potentiell BNP", PM, Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2013c), *Konjunkturläget*, december 2013, Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2014a), "Den offentliga sektorns skulder och finansiella tillgångar", *Studier i finanspolitik* 2014/4, Finanspolitiska rådet.
- Konjunkturinstitutet (2014b), *Konjunkturläget*, juni 2014, Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2015a), "Den långsiktiga hållbarheten i de offentliga finanserna", Specialstudie 43, Konjunkturinstitutet.
- Konjunkturinstitutet (2015b), *Konjunkturläget*, juni 2015, Konjunkturinstitutet.
- van den Noord, P. (2000), "The size and role of automatic stabilizers in the 1990s and beyond", Working Paper No. 230, OECD.
- Ohlsson, H. (2002), "Finanspolitik i en valutaunion", bilaga 4 till SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*.
- Orphanides, A. och S. van Norden (2002), "The unreliability of output-gap estimates in real time", *Review of Economic and Statistics*, 84, No. 4, sid. 569–583.
- Price, R. W., T.-T. Dang och Y. Guillemette (2014), "New tax and expenditure elasticity estimates for EU budget surveillance", Working paper No. 1174, OECD.

Ravn, M. och H. Uhlig (2002), "On adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations", *Review of Economic and Statistics*, 38, No. 2, sid. 371–376.

Regeringen (2010), Ramverk för finanspolitiken, Regeringens skrivelse, Skr. 2010/11:79.

Regeringen (2015), Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2014, Regeringens skrivelse, Skr. 2014/15:130.

Sinn, H.-W. (2014), *The euro-trap: on bursting bubbles, budgets and beliefs*, Oxford University Press, United Kingdom.

Sveriges Kommuner och Landsting (2014), "Välfärdstjänsternas utveckling 1980–2012: ökade resurser och växande behov".

SOU 2002:16, *Stabiliseringspolitik i valutaunionen*.

Bilaga – Nyckelbegrepp

I denna bilaga förklaras några av rapportens nyckelbegrepp. Fler begrepp finns förklarade på Konjunkturinstitutets webbplats, se www.konj.se/ordlista.

SPARANDEBEGREPP I DEN OFFENTLIGA SEKTORN

Offentlig sektors finansiella sparande utgörs av skillnaden mellan (periodiserade) inkomster och utgifter i offentlig sektor under ett år. Den offentliga sektorn kan delas upp i staten, kommunsektorn (primärkommuner och landsting) och ålderspensionssystemet.

Offentlig sektors primära sparande består av det finansiella sparandet med undantag för kapitalinkomster och kapitalutgifter (i praktiken huvudsakligen ränteutgifter).

Strukturellt sparande är en beräkning av vad den offentliga sektorns finansiella sparande skulle vara i ett balanserat konjunkturläge. Skillnaden mellan det strukturella sparandet och det finansiella sparandet motsvarar de automatiska stabilisatorerna (se nedan) och poster av engångskaraktär (till exempel återbetalningar av försäkringspremier till kommunerna).

Statens budgetsaldo avser skillnaden mellan statens (kassamässiga, det vill säga inte periodiserade) inkomster och utgifter. Eftersom statsbudgeten till stor del är kassamässig, sker redovisning vid den tidpunkt då in- eller utbetalningen görs. Skillnaden mellan statens finansiella sparande och budgetsaldot utgörs av periodiseringar och av staten köp eller försäljning av finansiella tillgångar (se också rutan ”Dekomponering av statsskuldens förändring” i kapitel 2). Budgetsaldot är liktydigt med **statens lånebehov**, fast med omvänt tecken.

MÅTT PÅ STATENS OCH DEN OFFENTLIGA SEKTORNS SKULDER

Den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (Maastrichtskulden) anger summan av de skulder som staten, kommuner, landstingen och ålderspensionssystemet har gentemot långivare utanför offentlig sektor. Skulden är konsoliderad i bemärkelsen att skulder *inom* offentlig sektor räknas bort. Skulderna inom offentlig sektor utgörs i huvudsak av ålderspensionssystemets innehav av statsobligationer (staten har med andra ord en viss skuld gentemot ålderspensionssystemet). Maastrichtskulden är en bruttoskuld i bemärkelsen att finansiella tillgångar inte tas hänsyn till i beräkningen av skulden. Skuldinstrumenten summeras i nominella värden, det vill säga till de belopp som ska betalas då skuldinstrumenten (lånen) förfaller. Skuldmåttet definieras centralt på EU-nivå, vilket gör det jämförbart mellan samtliga EU-länder.

Statsskulden består av statens skuld gentemot ekonomins övriga sektorer. Statsskulden redovisas månatligen av Riksgälden och anges då enligt det officiella måttet, baserat på riktlinjer fastlagda på EU-nivå. Regeringen, Ekonomistyrningsverket och Konjunkturinstitutet redovisar statsskulden i konsoliderad form, vilket innebär att skulder *inom statliga enheter* räknas bort. Dessa inomstatliga skulder uppgick 2014 till ungefär 50 miljarder kronor och består i huvudsak av vissa statliga myndigheters innehav av statsobligationer. Liksom Maastrichtskulden redovisas statsskulden enligt det officiella måttet till nominellt värde. Statsskulden är en bruttoskuld, som inte tar hänsyn till statens finansiella tillgångar.

Den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet består av offentlig sektors finansiella tillgångar minus dess skulder. Den finansiella nettoförmögenheten kallas ibland för finansiell nettoställning. Nettoförmögenheten med omvänt tecken kallas *nettoskuld*. Om tillgångarna är mindre än skulderna är nettoförmögenheten negativ och nettoskulden därmed positiv. Nettoförmögenheten kan sägas vara ett mått på offentlig sektors soliditet, eller långsiktiga betalningsförmåga. Eftersom stat och kommuner har möjlighet att finansiera sig med skattemedel är dock kopplingen mellan nettoförmögenhet och betalningsförmåga mindre direkt än i företagsekonomiska sammanhang. Den finansiella nettoförmögenheten beräknas i SCB:s finansräkenskaper. I finansräkenskaperna värderas skulder och finansiella tillgångar till marknadsvärde (och inte till nominellt värde). Detta innebär att **statens bruttoskuld enligt finansräkenskaperna** inte är direkt jämförbar med statsskulden eller Maastrichtskulden. Dessutom ingår fler slags skuldposter i finansräkenskaperna än i Maastricht- och statsskulden. Slutligen konsolideras inte skulder i finansräkenskaperna, varken inom eller mellan sektorer.

FINANSPOLITISKA BEGREPP

Automatiska stabilisatorer innebär att den offentliga sektorns finansiella sparande varierar med konjunkturläget utan att aktiva beslut fattas. I lågkonjunkturer försvagas det finansiella sparandet utan att det beslutas om skattesänkningar eller utgiftsökningar. Detta beror dels på att skatteintäkterna är lägre när BNP är lägre än normalt samtidigt som stora delar av statens utgifter inte påverkas, dels på att de arbetslöshetsrelaterade utgifterna är högre än normalt när arbetslösheten är högre än jämviktsarbetslösheten. Ju större de automatiska stabilisatorerna är, desto mer konjunktürkänsliga är de offentliga finanserna. De automatiska stabilisatorernas styrka mäts ofta med den så kallade **budgetelasticiteten**, som anger hur många procentenheter offentlig sektors finansiella sparande som andel av BNP automatiskt försämras om det så kallade BNP-gapet minskar med 1 procentenhet. **BNP-gapet** definieras i sin tur som skillnaden mellan faktisk och potentiell BNP, och mäts vanligtvis i procent av potentiell BNP. **Potentiell BNP** är den nivå på BNP som uppnås då arbete och kapital används normalt, då är till exempel arbetslösheten är lika med jämviktsarbetslösheten (se också Konjunkturinstitutet 2013b).

Oförändrade regler innebär ett antagande om att inga ytterligare finanspolitiska beslut fattas av regering och riksdag. Vid oförändrade regler genomförs således inga **ofinansierade åtgärder**, vilka är finanspolitiska beslut om ökade utgifter och/eller minskade skatter som inte är finansierade via beslut om lika stora minskade utgifter och/eller höjda skatter på något annat område. Oförändrade regler är normalt förknippade med en viss **automatisk budgetförstärkning**. Förstärkningen uppstår som ett resultat av att skatteintäkterna under oförändrade regler ungefär utvecklas i takt med BNP, medan utgifterna tenderar att falla som andel av BNP.

Budgetutrymmet är storleken på de permanenta ofinansierade åtgärder i statsbudgeten som ryms inom ramen för ett visst mål för offentlig sektors finansiella sparande under ett antal år.

Konjunkturinstitutet, Kungsgatan 12-14, Box 3116, 103 62 Stockholm
08-453 59 00, 08-45359 80, info@konj.se, www.konj.se

ISSN 1650-996X