

Specialstudier

Nr 52. Maj 2016



Rapportering till Kommittén
om översyn av målet för
det finansiella sparandet





Rapportering till Kommittén om översyn av
målet för det finansiella sparandet

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.konjunkturinstitutet.se. Den senaste statistiken hittar du under www.konjunkturinstitutet.se/statistik.

Förord

Kommittén om översyn av målet för den offentliga sektorns finansiella sparande har gett Konjunkturinstitutet i uppdrag att uppdatera vissa av de beräkningar som myndigheten redovisar i sin rapport ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor” (Specialstudie 45, augusti 2015). Utöver uppdateringen av dessa beräkningar ingår i uppdraget att beräkna effekterna av flera nivåer på saldomålet. Dessutom har kommittén bitt Konjunkturinstitutet att studera de konjunkturrella effekterna av olika nivåer för saldomålet och att resonera kring vissa frågor som relaterar till saldomål för de offentliga finanserna.

Projektledare har varit Erik Höglin, Jesper Hansson, Göran Hjelm, Erik Jonasson och Elin Ryner har också deltagit i projektet.

Rapporten innehåller 7 kapitel:

1. Uppdaterade långsiktsscenarier
2. Makroekonomiska effekter på kort sikt av anpassning till olika saldomål 2020
3. Finansiellt sparande i kommunsektorn
4. Produktivitetstillväxt och bibehållet offentligt åtagande vid ett balansmål
5. Ränta, tillväxt och skatter vid olika saldomål
6. Skuldens roll i framtida revideringar av saldomålet
7. Dekomponering av förändringen av förändringen i offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet

Sist i rapporten finns en diagrambilaga som redovisar utvecklingen för de viktigaste offentligfinansiella variablerna i de olika scenarierna.

Stockholm i maj 2016

Mats Dillén

Generaldirektör

Innehåll

1	Uppdaterade långsiktsscenarier.....	7
2	Makroekonomiska effekter på kort sikt av anpassning till olika saldomål 2020	13
3	Finansiellt sparande i kommunsektorn.....	19
4	Produktivitetstillväxt och bibehållet offentligt åtagande vid ett balansmål.....	26
5	Ränta, tillväxt och skatter vid olika saldomål.....	33
5.1	Sammanfattning.....	33
5.2	Teori	33
5.3	Högriskstrategi att utgå ifrån att räntan är lägre än tillväxten.....	36
5.4	Räkneexempel.....	37
	A. Appendix.....	39
6	Skuldens roll i framtida revideringar av saldomålet	41
6.1	Sammanfattning.....	41
6.2	Skuldens roll i målformuleringen.....	41
6.3	Uppföljning och omprövning av ett saldomål.....	43
6.4	Hantering av avvikelser vid formuleringen av ett nytt mål.....	44
7	Dekomponering av förändringen i offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet.....	48
8	Diagrambilaga till 2030.....	49
9	Diagrambilaga till 2100.....	67

1 Uppdaterade långsiktsscenarier

Inför denna promemoria har vissa scenarier i Konjunkturinstitutets rapport ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor” (Specialstudie 45, hädanefter kallad ”balansmålsrapporten”) uppdaterats. Detta avsnitt redogör i korthet förutsättningarna för dessa uppdaterade scenarier.

DE LÅNGSIKTIGA SCENARIERNA I BALANSMÅLSRAPPORTEN FRÅN 2015

I Konjunkturinstitutets balansmålsrapport från 2015 ingår långsiktiga scenarier för utvecklingen av de offentliga finanserna vid olika antaganden. Scenarierna används för att utvärdera effekterna av att det finansiella sparandet i offentlig sektor styrs av ett balansmål i stället för ett överskottsmål på 1 procent av BNP. I rapporten ingår fyra långsiktiga scenarier enligt tabellen nedan. Scenarierna baseras på olika antaganden om utvecklingen av offentlig konsumtion.

I studiens huvudscenario antas att personaltätheten i välfärdstjänsterna är konstant. En bieffekt av detta antagande är att ”standarderna” i välfärdstjänsterna ökar med 0,6 procent per år, i bemärkelsen att volymen offentlig konsumtion per brukare ökar i denna takt. I huvudscenariot görs dessutom antagandet att behovet av välfärdstjänster successivt ”föryngras” hos individer 65 år och äldre. Takten i denna föryngring innebär att t ex en 75-åring år 2100 är i behov av samma mängd välfärdstjänster som dagens 70-åring. Till år 2040 är denna behovsföryngring knappt 1,5 år. I alternativscenarierna ändras två antaganden. I alternativscenario I antas att personaltätheten minskar med 0,3 procent per år, vilket leder till halverad ökningstakt i volymen offentlig konsumtion per brukare. I alternativscenario II antas i stället att behovet av välfärdstjänster är konstant på dagens nivåer.¹ Alternativscenario III är en kombination av de två alternativa antagandena i scenario I och II.

Utöver huvudscenariot och de tre alternativscenarierna görs en känslighetsanalys i balansmålsrapporten som rör avkastningen på de finansiella tillgångarna i offentlig sektor. Känslighetsanalysen utgår från huvudscenariot men med andra antaganden för avkastningen. Totalt ingår därmed fem långsiktiga scenarier i balansmålsrapporten (se tabell 1). Scenarierna som har uppdaterats har markerats i fetstil i tabellen.

Tabell 1 Långsiktiga scenarier i balansmålsrapporten

	Behov av välfärdstjänster	Personaltäthet	”Standard- ökning” i välfärdstjänster
Huvudscenario	Minskar bland äldre	Konstant	0,6% per år
Alternativscenario I	Minskar bland äldre	Minskande	0,3% per år
Alternativscenario II	Oförändrat	Konstant	0,6% per år
Alternativscenario III	Oförändrat	Minskande	0,3% per år
Känslighetsanalys, annan avkastning¹	Minskar bland äldre	Konstant	0,6% per år

Anm. ¹ Känslighetsanalysen baseras på samma antaganden som huvudscenariot förutom antagandena som rör avkastningen på de finansiella tillgångarna i offentlig sektor. Se s. 67–69 i *Specialstudie 45*.

¹ Likaså antas beteendet på arbetsmarknaden, inklusive den genomsnittliga utträdesåldern från arbetsmarknaden, vara oförändrat över tiden i detta alternativscenario.

INNEHÅLL I DE UPPDATERADE SCENARIERNA

Till denna promemoria hör tre långsiktiga scenarier: uppdateringar av *huvudscenariot*, *alternativscenario I* och av scenariot med *alternativ avkastning*. Respektive scenario finns lagrat i en egen databank. Baserat på huvudscenariot har dessutom beräkningar gjorts av effekterna på de offentliga finanserna av olika nivåer av saldomålet. Dessa beräkningar redovisas i en egen databank (Offprk46all). Innehållet i denna bank är begränsat och innehåller bara ett fåtal nyckelvariabler för respektive saldonivå.

Tabell 2 ger en översikt på scenarierna som hör till denna promemoria, med tillhörande filnamn för databankerna.

Tabell 2 Långsiktiga scenarier med tillhörande databanker

	Personal-täthet	Standard ökning	Avkastning, procent	Saldomål	Databank
Huvudscenario	Konstant	0,6	4,5	0,00	Offprk460
Huvudscenario, alt. mål				0,25	Offprk46all
Huvudscenario, alt. mål				0,50	Offprk46all
Huvudscenario, alt. mål				1,00	Offprk46all
Huvudscenario, alt. mål				-0,50	Offprk46all
Huvudscenario, alt. mål				FSOX = 0,00 ¹	Offprk46all
Huvudscenario, alt. mål				FSOX = 1,00 ¹	Offprk46all
Alternativscenario I	Minskande	0,3	4,5	0,00	Offprk430
Annan avkastning	Konstant	0,6	"Historisk"	0,00	Offprk460A

Anm. ¹ Avser saldomål på 0% respektive 1% i offentlig sektor exklusive ålderspensionssystemet.

DE VIKTIGASTE UPPDATERINGARNA JÄMFÖRT MED BALANSMÅLSRAPPORTEN

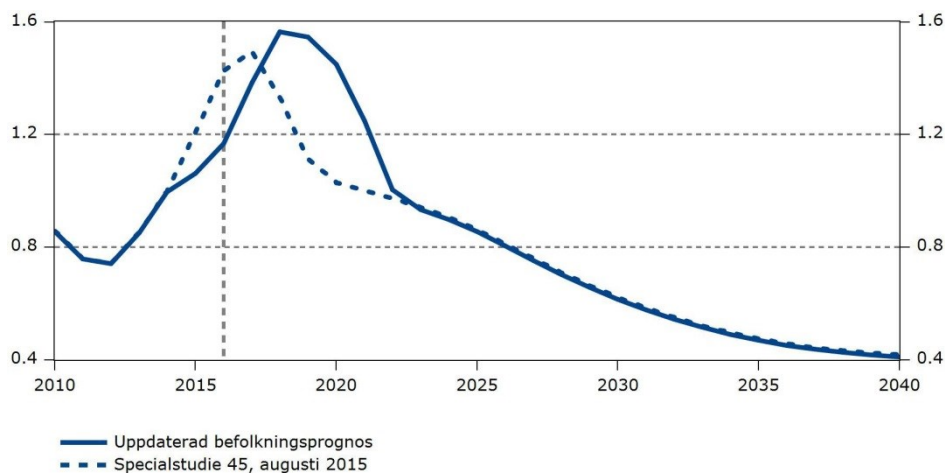
- *Medelfristprognos från mars 2016*: De långsiktiga scenarierna till denna promemoria utgår i huvudsak från Konjunkturinstitutets prognos från mars 2016. Utvecklingen av de offentliga finanserna till och med 2019 liknar i hög grad den utveckling som redogörs för i *Konjunkturläget*, mars 2016. Skillnaden 2016–2019 i scenarierna för denna promemoria jämfört med marsprognosen består av att 2015 års helårsutfall för finansräkenskaperna har tagits hänsyn till i scenarierna. Detta utfall fanns inte tillgängligt när marsprognosen gjordes.² I balansmålsrapporten baserades framskrivningarna de första åren på Konjunkturinstitutets prognos från juni 2015.
- *Uppdaterad befolkningsprognos från SCB*: Balansmålsrapporten baserades på SCB:s långsiktiga befolkningsprognos från maj 2015. Sedan dess har SCB uppdaterat sin befolkningsprognos två gånger på regeringens begäran (i oktober 2015 och februari 2016). Jämfört med befolkningsprognosen från i maj i fjol växer befolkningen långsammare i år och nästa år men snabbare åren där efter. Från och med 2023 är befolkningstillväxten densamma i februari's befolkningsprognos som i fjolårets prognos (se diagram 1). Från och med 2020

² SCB:s statistikrapportering 31 mars 2016 för "offentliga förvaltningens sparande och bruttoskuld enligt EU:s konvergenskriterier" (de så kallade EDP-tabellerna) har inte beaktats i de uppdaterade beräkningarna. Maastrichtskulden 2015 enligt Konjunkturinstitutets prognos från mars 2016 var i linje med SCB:s EDP-rapportering.

är befolkningsantalet ca 90 000 större i den senaste prognosen jämfört med i fjolårets prognos. Revideringen i den demografiska försörjningskvoten är liten (se diagram 2).

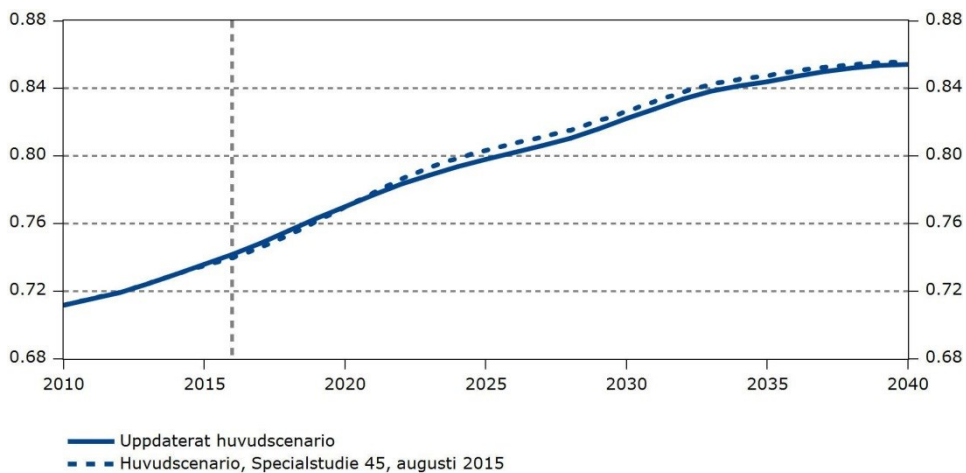
Diagram 1 Befolkning

Procentuell tillväxttakt



Källa: SCB.

Diagram 2 Demografisk försörjningskvot



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

Källa: SCB.

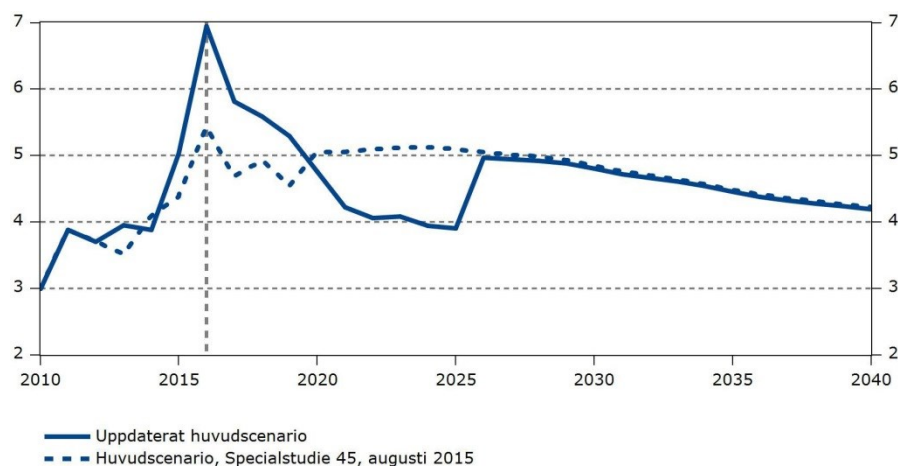
- *Avtrappade migrationsutgifter efter 2020:* I de långsiktiga scenarierna för balansmålsrapporten baseras framskrivningarna 2020 och framåt på förenklade antaganden om tillväxten i BNP och försörjningsbalansens sammansättning. Framskrivningsmetoden för offentlig konsumtion baseras på antagandet om bibehållen personaltäthet i välfärdstjänsterna och konstanta kostnadsandelar. I huvudscenariot innebär detta att offentlig konsumtion växer i takt med den kostnadsviktade befolkningen plus 0,6 procent per år.

Eftersom utgifterna för migration och integration förväntas befinna sig på en tillfälligt mycket hög nivå 2019, görs en avvikelse från denna framskrivnings-

metod under perioden 2020–2025 i de uppdaterade beräkningarna. De höga utgifterna för migration och integration antas på 2020-talet avta och återgå till ungefär samma nivå (i fast pris) som gällde 2014. Detta innebär att *tillväxttakten i offentlig konsumtion 2020–2025 är lägre* i de uppdaterade beräkningarna jämfört med scenarierna i balansmålsrapporten (se diagram 3). Detta resulterar i att offentlig konsumtion som andel av BNP är ca 0,6 procent av BNP lägre i de uppdaterade beräkningarna för 2025 och nästan 1 procent av BNP lägre från och med början av 2030-talet jämfört med i balansmålsrapporten (se diagram 4). Detta, tillsammans med andra revideringar i framskrivningarna av de offentliga utgifterna, medför i sin tur att de offentliga primära utgifterna som andel av BNP är lägre jämfört med scenarierna i balansmålsrapporten (se diagram 5).

Diagram 3 Offentlig konsumtion, 2010–2040

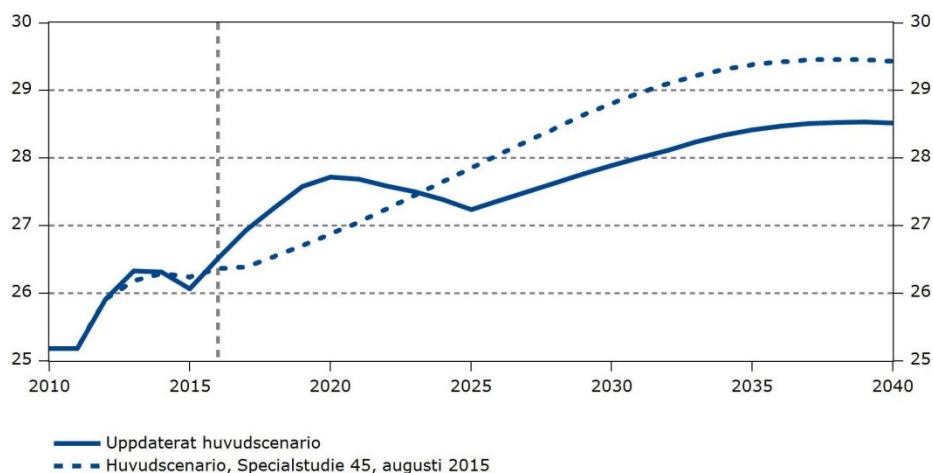
Procentuell förändring, löpande pris



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 4 Offentlig konsumtion, 2010–2040

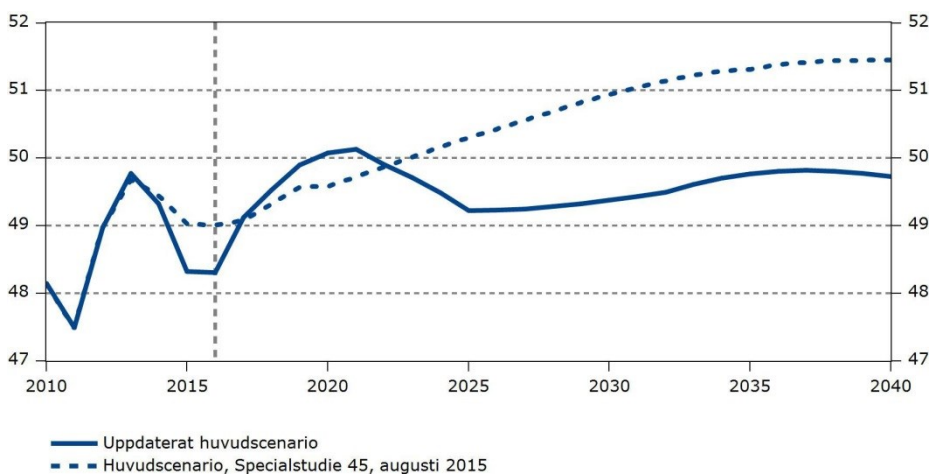
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 5 Primära utgifter i offentlig sektor, 2010-2040.

Procent av BNP



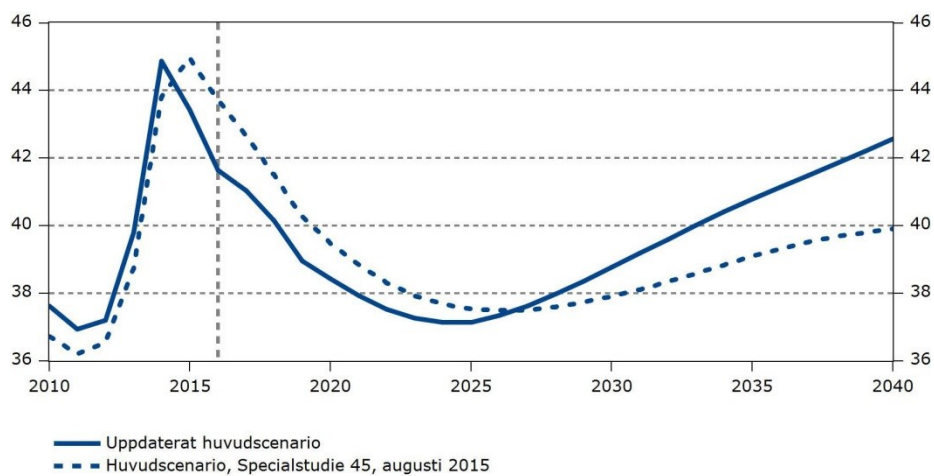
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

- *Maastrichtskulden skrivs fram med reviderad metod:* Metoden med vilken Maastrichtskulden skrivs fram har ändrats och innebär att skulden är uppreviderad med upp till 4 procent av BNP i de långsiktiga framskrivningarna. Mellan 2020 och 2030 i är dock revideringarna små (se diagram 6).
- *Annan framskrivningsmetod för finansiella tillgångar i medelfristprognosen:* Framskrivningen t o m 2019 baseras i balansmålsrapporten på Konjunkturinstitutets prognos från juni 2015. Sedan dess har metoden med vilken vissa av offentlig sektors tillgångar skrivs fram ändrats. Detta är den huvudsakliga förklaringen till varför offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet är betydligt lägre i utgångsläget (2019) för de uppdaterade långsiktiga framskrivningarna jämfört med i balansmålsrapporten. I framskrivningarna 2020–2040 har den finansiella nettoförmögenheten reviderats ner med i genomsnitt 10 procent av BNP (se diagram 7).
- *Annat antagande för ålderspensionssystemet efter 2040:* I balansmålsrapportens scenarier antas att det primära sparandet i ålderspensionssystemet är noll från och med mitten av 2040-talet.³ Anledningen till att denna restriktion läggs på det finansiella sparandet i beräkningarna är att ålderspensionssystemet annars skulle visa stora överskott på lång sikt. Dels förefaller en sådan utveckling orealistisk, dels försvårar den analysen av de långsiktiga effekterna av ett balansmål för offentlig sektor inklusive ålderspensionssystemet. I de uppdaterade beräkningarna har denna restriktion i beräkningarna ersatts med restriktionen att *ålderspensionssystemets finansiella nettoförmögenhet är konstant som andel av BNP* från och med mitten av 2040-talet. Detta innebär att nettoförmögenheten i ålderspensionssystemet är lägre i de uppdaterade beräkningarna och att det finansiella sparandet i ålderspensionssystemet efter 2040 är lägre. Revideringarna till 2040 i detta avseende är dock små (se diagram 8).

³ Det totala finansiella sparandet i ålderspensionssystemet är (kraftigt) positivt i framskrivningarna eftersom nettoförmögenheten i ålderspensionssystemet motsvarar i genomsnitt ca 40 procent av BNP efter 2040 i balansmålsrapportens huvudscenario.

Diagram 6 Maastrichtskuld

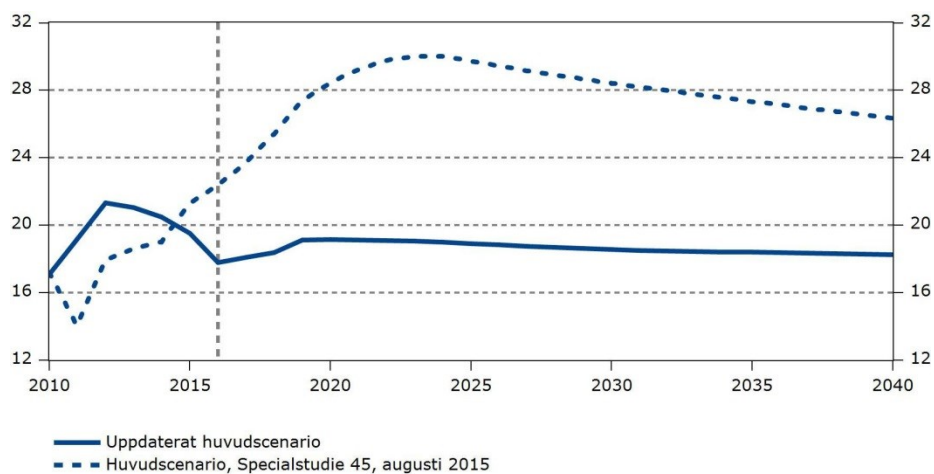
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 7 Offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet

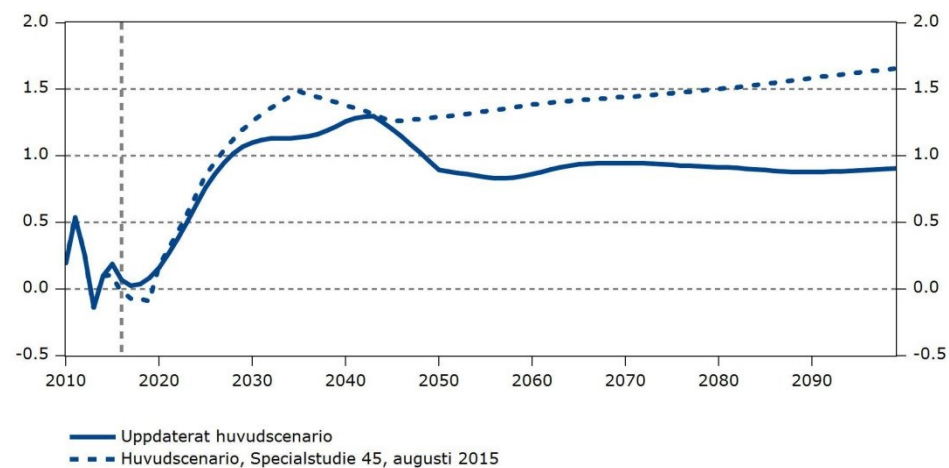
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 8 Finansiellt sparande i ålderspensionssystemet

Procent av BNP



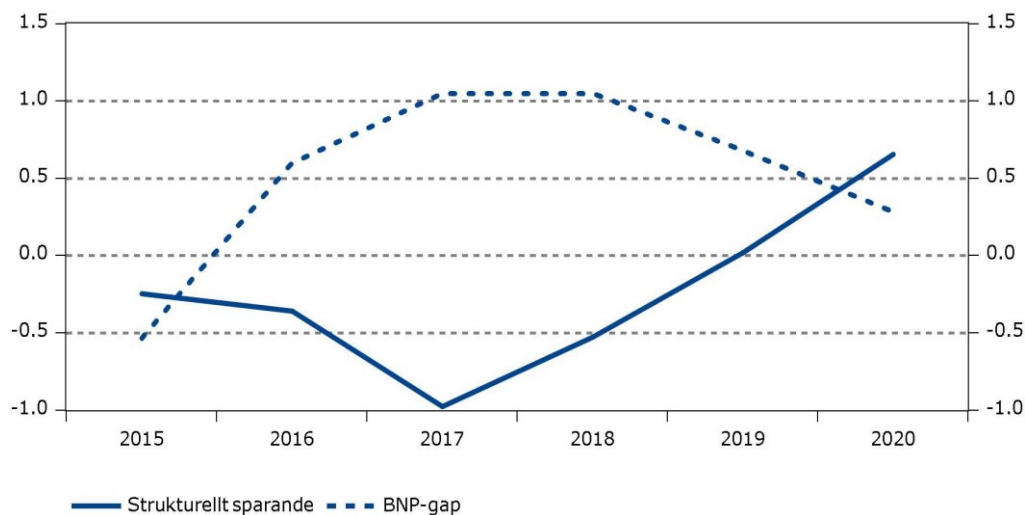
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

2 Makroekonomiska effekter på kort sikt av anpassning till olika saldomål 2020

Konjunkturinstitutets huvudscenario för strukturellt sparande och BNP-gap från *Konjunkturläget* i mars 2016 framgår i diagram 9. Scenariot baseras på antagandet om att finanspolitiken inriktas på att successivt nå nuvarande överskottsmål.⁴ Efter en försvagning 2017 ökar strukturellt sparande successivt och når 0,7 procent av potentiell BNP 2020. Det är något under nuvarande överskottsmål som nås 2021 i Konjunkturinstitutets scenario. Åren 2017–2020 är resursutnyttjandet i svensk ekonomi högre än normalt och BNP-gapet är positivt hela perioden. År 2020 uppgår BNP-gapet till 0,3 procent.

Diagram 9 Konjunkturinstitutets scenario för strukturellt sparande och BNP-gap

Procent av potentiell BNP i löpande respektive fast pris



Källa: *Konjunkturläget*, mars 2016.

FEM ALTERNATIVA SCENARIER FÖR STRUKTURELLT SPARANDE TILL 2020

De fem scenarierna representerar fem olika saldomål:

- 1,0 procent
- 0,5 procent
- 0,25 procent
- 0 procent
- -0,5 procent.

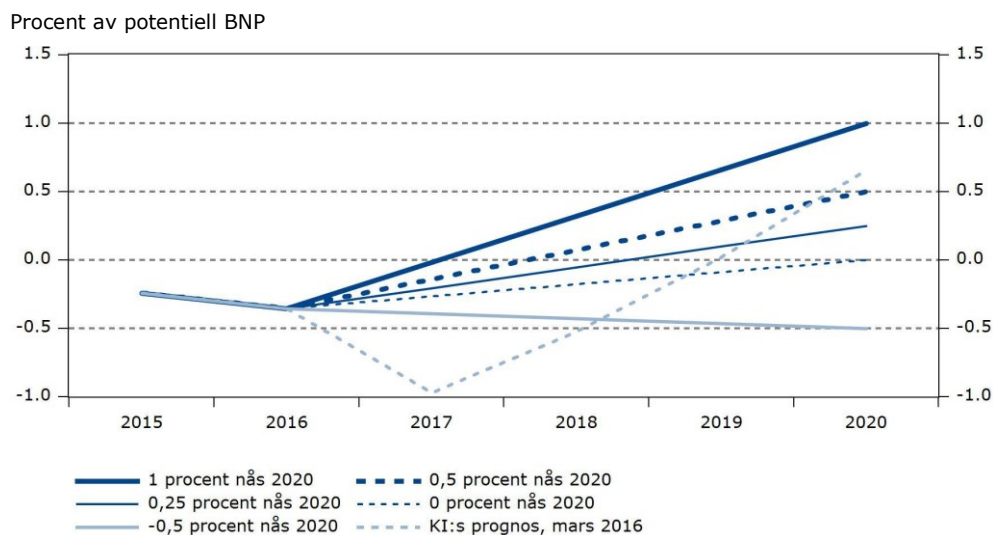
I beräkningarna antas att respektive saldomål nås 2020 och att anpassningen sker linjärt under perioden 2017–2020. Utgångspunkten 2016 baseras på Konjunkturinstitutets prognos då det strukturella sparandet uppgår till -0,4 procent av potentiell BNP. De olika saldomålen innebär olika grad av åtstramning från 2016 års nivå på det strukturella sparandet. Mer specifikt innebär ett saldomål på:

⁴ Se kapitlet "Offentliga finanser 2016–2020" i *Konjunkturläget*, mars 2016, för en beskrivning.

- i. 1 procent en åtstramning på 1,4 procentenheter eller 61 miljarder kronor i dagens penningvärde⁵
- ii. 0,5 procent en åtstramning på 0,9 procentenheter eller 39 miljarder kronor i dagens penningvärde
- iii. 0,25 procent en åtstramning på 0,65 procentenheter eller 28 miljarder kronor i dagens penningvärde
- iv. 0 procent en åtstramning på 0,4 procentenheter eller 17 miljarder kronor i dagens penningvärde
- v. -0,5 procent en expansion på 0,1 procentenheter eller 4 miljarder kronor i dagens penningvärde.

Anpassningen till de fem olika saldomålen inklusive Konjunkturinstitutets scenario framgår i diagram 10.

Diagram 10 Strukturellt sparande



Källa: Konjunkturinstitutet.

MAKROEKONOMISK UTVECKLING PÅ KORT SIKT VID OLIKA SPARMÅL

Anpassningen mot respektive sparmål sker via fyra offentligfinansiella variabler; offentlig konsumtion (45 procent), offentliga investeringar (5 procent) samt skatter och transfereringar riktade mot hushåll (resterande 50 procent). Som nämndes ovan har anpassningsperioden valts till 2017–2020 men den relativa utvecklingen mellan scenarierna beror inte nämnvärt på exakt när anpassningen börjar och när sparandet når respektive saldomål.⁶

I diagram 11 visas de makroekonomiska effekterna i termer av BNP-gap. Där framgår att ju mer ambitiöst sparmål desto lägre BNP-gap. Det beror på att mer åtstramande finanspolitik innebär en något svagare makrouveckling på kort sikt, vilket är i linje med resultat i den empiriska litteraturen. Skillnaden i BNP och BNP-gap är mindre än

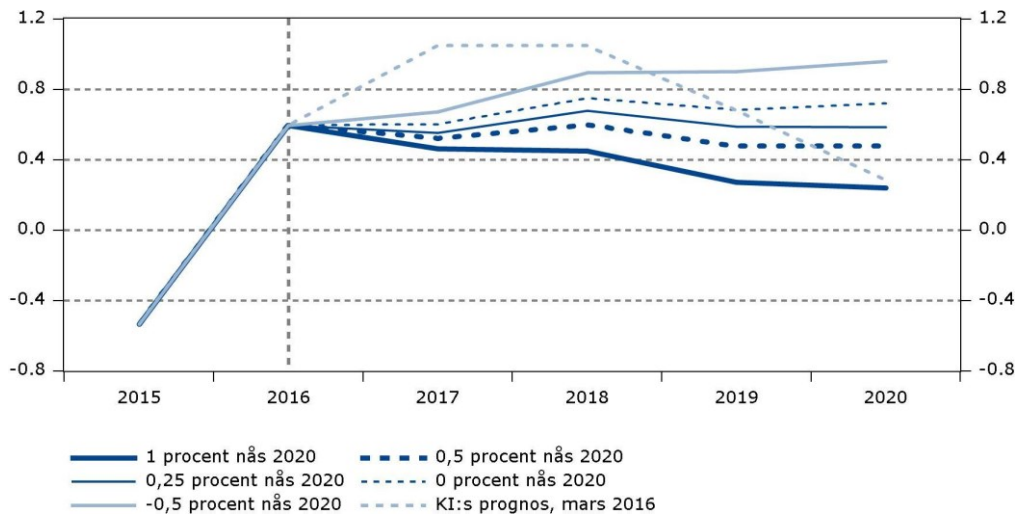
⁵ Baserat på nominell potentiell BNP 2016.

⁶ Beräkningarna baseras på samma principiella antaganden som i "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie nr. 45, 2015, Konjunkturinstitutet. Det som skiljer i föreliggande analys är antalet saldomål, saldomålets nivå samt längden på anpassningsperioden till respektive saldomål.

vad som ges av de direkta effekterna av skillnader i finanspolitik. Det beror både på att penningpolitiken (se diagram 12) och ekonomins jämviktsskapande mekanismer bidrar till att minska skillnaderna mellan scenarierna. Exempelvis är skillnaden 2020 i strukturellt sparande 65 miljarder kronor eller ca 1,5 procent av BNP mellan scenarierna ”1 procent” och ”-0,5 procent”. Skillnaden i BNP-gap 2020 är dock endast ca 0,7 procentenheter, vilket motsvarar ca 30 miljarder kronor i dagens penningvärde. Skillnaden i BNP och BNP-gap går mot noll under perioden 2021–2025. Val av saldomål har alltså inga långsiktiga effekter på BNP.

Diagram 11 BNP-gap

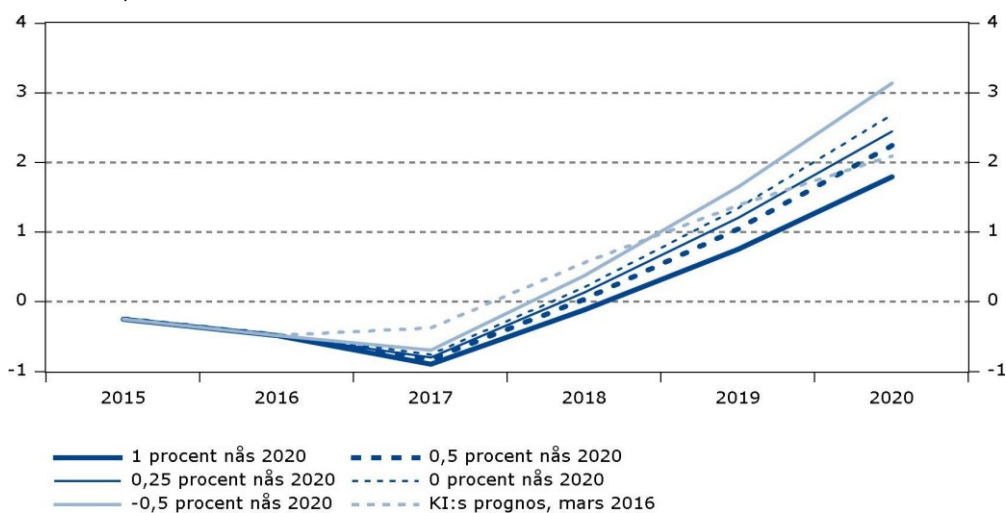
Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

Diagram 12 Reporänta

Procent av potentiell BNP



Källa: Konjunkturinstitutet.

De makroekonomiska effekterna preciseras i tabell 3 där utvecklingen jämförs mellan de olika scenarierna. Scenariot med nuvarande överskottsmål (1 procent) utgör jämförelsepunkten. Den första kolumnen visar hur den ackumulerade produktionen skiljer sig åt mellan scenarierna. Skillnaden uppgår exempelvis till 90 miljarder kronor mellan

ett saldomål på 1 procent respektive $-0,5$ procent. Den andra kolumnen visar skillnaden i genomsnittligt BNP-gap under perioden 2017–2020.

Tabell 3 BNP-effekter av att nå olika saldomål till 2020 jämfört med ett 1 procentsmål

Miljarder (mrd.) kronor respektive procent av potentiell BNP (procentenheter, p.e.)

Saldomål	Skillnad i ackumulerad BNP 2017–20 jämfört med 1-proc.mål (mrd. kr) ¹	Skillnad i genomsnittligt BNP-gap 2017–20 jämfört med 1-proc.mål (p.e.)
1 procent	--	--
0,5 procent	29	0,16
0,25 procent	44	0,25
0 procent	60	0,33
-0,5 procent	90	0,50

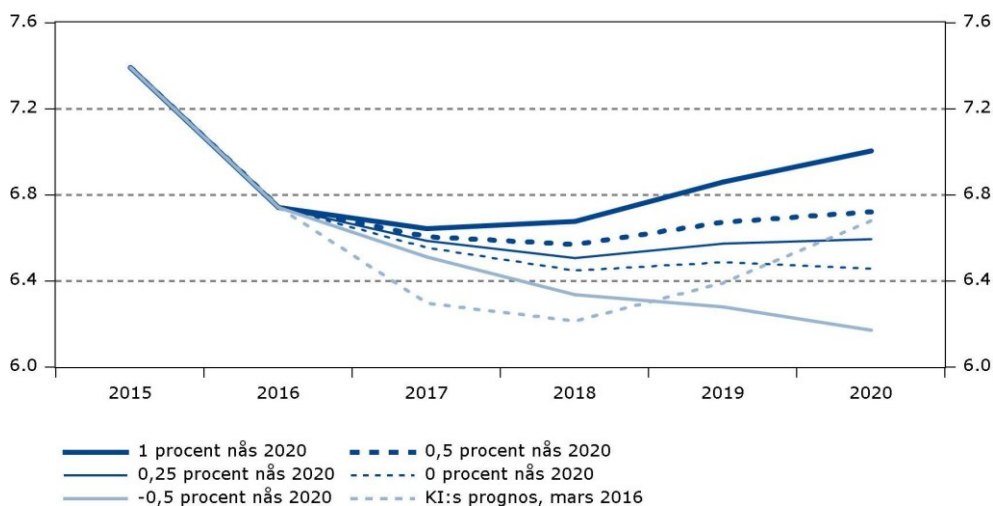
¹ Fasta priser, dagkorrigerade värden.

Källa: Konjunkturinstitutet.

Som ett resultat av BNP-effekterna ovan påverkas även utvecklingen på arbetsmarknaden på kort sikt (se diagram 13). Arbetsmarknaden påverkas med viss fördröjning och skillnaden i arbetslöshet 2020 mellan scenarierna ”1 procent” och ” $-0,5$ procent” är ca 0,8 procentenheter. Liksom för BNP går skillnaderna i arbetslöshet mellan scenarierna mot noll under perioden 2021–2025.

Diagram 13 Arbetslöshet

Procent av arbetskraften 15–74 år



Källa: Konjunkturinstitutet.

AVSLUTANDE KOMMENTARER

Anpassning mot olika saldomål påverkar den makroekonomiska utvecklingen i viss mån eftersom finanspolitik i allmänhet har kortsiktiga effekter på bland annat BNP och arbetslöshet. De effekter som redovisats ovan är förstås osäkra men ligger i mittfåran av den omfattande empiriska litteraturen på området. Som framfördes i Kon-

konjunkturinstitutets utredning om införandet av ett balansmål ifjol⁷ så bör inte kortsiktiga effekter likt de som framgått ovan styra val av saldomål. Det sistnämnda bör enligt Konjunkturinstitutets uppfattning i stället väljas utifrån samhällsekonomisk effektivitet, finanspolitisk hållbarhet, jämlikhet mellan generationer och säkerhetsmarginaler mot ekonomiska störningar.

⁷ Se fotnot 6.

3 Finansiellt sparande i kommunsektorn

Befintligt regelverk för de kommunala finanserna är inte formulerade i termer av finansiellt sparande. I samband med bedömningen av ett lämpligt saldomål för hela den offentliga sektorn kan dock vara viktigt att beakta kommunsektorns finansiella sparande. Det är därför intressant att försöka göra en prognos för det finansiella sparandet i kommunsektorn.

I detta kapitel beskrivs regelverket för kommunsektorns finanser mycket kortfattat och två alternativa scenarier för det finansiella sparandet som båda bedöms vara förenliga med regelverket presenteras. I ett scenario (Konjunkturinstitutets huvudscenario) stabiliseras kommunsektorns låneskulder som andel av BNP, vilket är förenligt med ett finansiellt sparande som motsvarar $-0,2$ procent av BNP. I ett alternativt scenario uppnås nuvarande resultatmål (2 procent av skatteintäkter och generella statsbidrag), vilket är förenligt med ett finansiellt sparande motsvarande ca $-0,5$ procent av BNP. I det senare scenariot stiger dock kommunsektorns skulder snabbare än BNP.

REGELVERK FÖR KOMMUNSEKTORNS FINANSER

De kommunala finanserna, primärkommuner och landsting, styrs av det kommunala balanskravet som finns beskriven i Kommunallagen (SFS 1991:900). I korthet säger denna lag att en kommun inte får budgetera för underskott och om ett underskott ändå uppstår ska det återställas inom tre år. Det finns även ett överordnat mål som kräver god ekonomisk hushållning. Detta är mer löst formulerat, men en vanlig tolkning är ett ekonomiskt resultat som motsvarar 2 procent av skatteintäkter och generella statsbidrag.⁸ Syftet med positiva resultat är att delfinansiera investeringar för att begränsa uppgång i finansiella skulder, skapa marginaler för konjunkturrell variation i resultat och möta framtida ökade utbetalningar av tjänstepension till kommunanställda. Lagen kräver dock bara att det finns finansiella mål för verksamheten. Att uppnå ett resultat motsvarande 2 procent av skatteintäkter och generella statsbidrag är endast en nu väletablerad praxis. Andra formuleringar av målet är också tillåtna.

Kommunernas resultat måste alltså vara positivt enligt balanskravet. Resultatet beräknas på liknande sätt som i företagsekonomisk redovisning, det vill säga som förändringen i nettot av totala tillgångar, både reala och finansiella, och skulder. Något förenklat kan man säga att resultatet är lika med summan av finansiellt sparande och nettoinvesteringar i mark och fast realkapital. Nettoinvesteringar i fast realkapital är bruttoinvesteringar minus avskrivningar (beräknad kapitalförslitning). Det betyder att kommunerna kan uppvisa ett positivt resultat trots att låneskulden stiger om nettoinvesteringarna i fast realkapital (eller mark) är stora.

Ett annat sätt att uttrycka begränsningar i uppbyggnad av skulder är att kommunernas soliditet ska vara god. Soliditeten anger hur stor del av de totala tillgångarna som är finansierade med eget kapital. Om alla nyinvesteringar finansieras med lån kommer soliditeten att sjunka över tid. Det behövs därför ett positivt resultat för att håll soliditeten konstant.

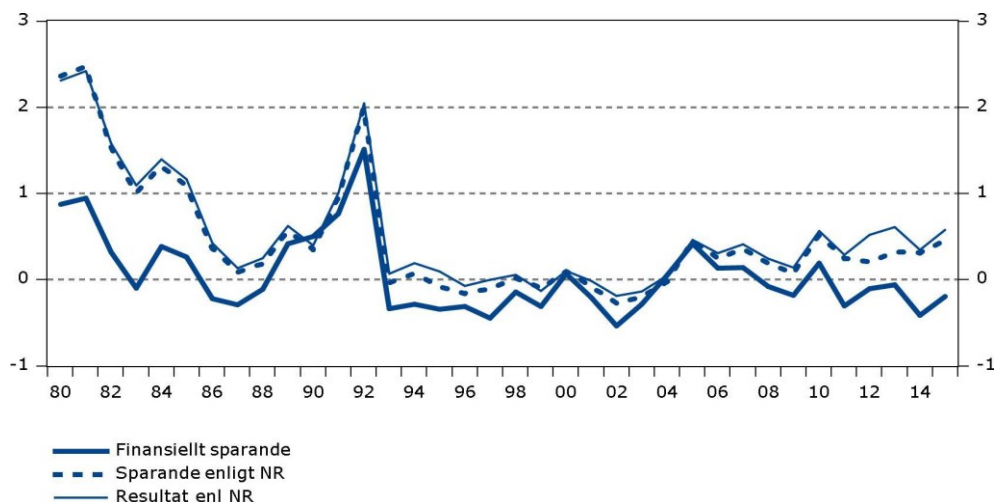
⁸ Se exempelvis "Hushållning i lagens namn – att sköta ekonomin med mål uppföljning och åtgärder", Sveriges Kommuner och Landsting, 2005.

HISTORISK UTVECKLING AV KOMMUNSEKTORNS INVESTERINGAR OCH SPARANDE

Finansiellt sparande i kommunsektorn⁹, primärkommuner och landsting, har varierat mellan -0,5 och 0,5 procent av BNP sedan 1993 med ett genomsnitt på -0,2 procent av BNP (se diagram 14). Under perioden 1980–1992 varierade sparandet mer, men var i genomsnitt positivt motsvarande 0,4 procent av BNP.

Diagram 14 Sparande i kommunsektorn

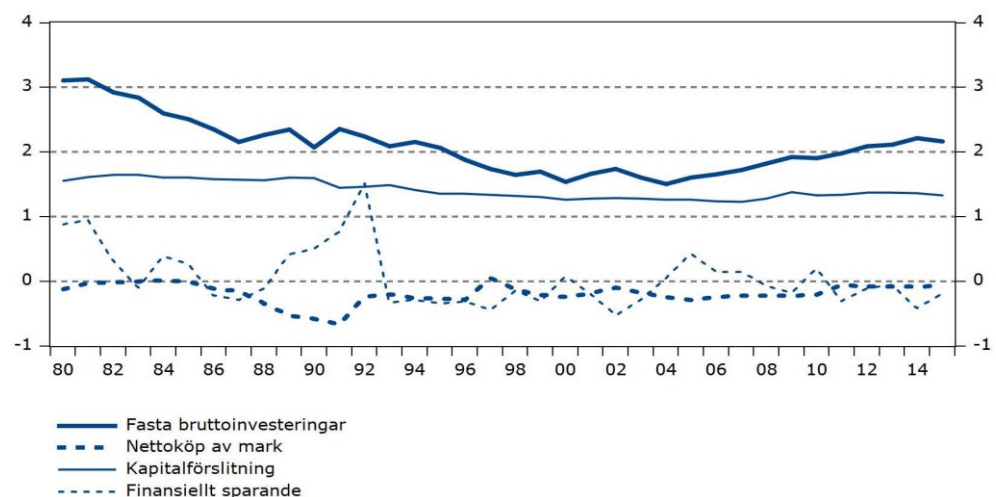
Procent av BNP



Källa: SCB

Diagram 15 Investeringar och kapitalförslitning i kommunsektorn

Procent av BNP



Källa: SCB

Skillnaden mellan totalt sparande och finansiellt sparande enligt nationalräkenskaperna består av reala nettoinvesteringar och kapitaltransfereringar. Kapitaltransfereringar är

⁹ I denna rapport används genomgående den äldre terminologin "kommunsektorn" vilken i den nuvarande nomenklaturen för nationalräkenskaperna ENS 2010 benämns "kommunal förvaltning".

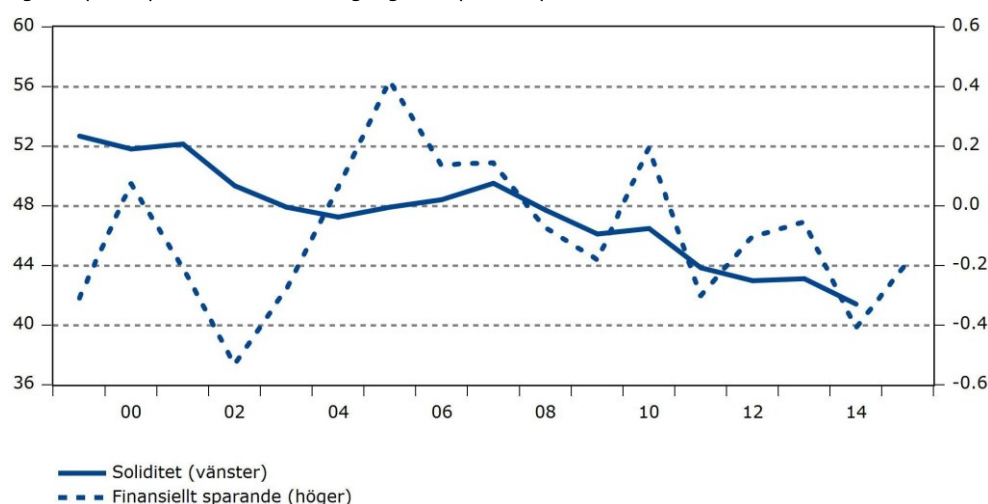
vanligen ganska små utan tydlig trend och bortses från i analysen.¹⁰ Totalt sparande minus kapitaltransfereringar kan liknas med ekonomiskt resultat enligt företagsekonomisk redovisning. Nedan kallas detta mått för ”resultat enligt NR” och beräknas som summan av finansiellt sparande och reala nettoinvesteringar. Nettoinvesteringarna består av summan av fasta bruttoinvesteringar och nettoköp av mark med avdrag för beräknad kapitalförslitning.

Under första halvan av 1980-talet hade kommunsektorn stora fasta bruttoinvesteringar som översteg kapitalförslitningen betydligt mer än under början av 2000-talet (se diagram 15). Det bidrog till att sparandet då översteg det finansiella sparandet signifikant (se diagram 14). De senaste 10 åren har investeringarna åter ökat som andel av BNP och då har även skillnaden mellan sparande och finansiellt sparande ökat.

Soliditeten har fallit något under perioden med negativt finansiellt sparande (se diagram 16). Den är dock på en betryggande hög nivå, särskilt som man bör beakta att kommuner och landsting har tillgång till stabila inkomster i form av skatter.

Diagram 16 Kommunsektorns soliditet och finansiella sparande

Eget kapital i procent av totala tillgångar respektive procent av BNP



Källa: SCB

KOMMUNSEKTORNS RESULTAT OCH SPARANDE ENLIGT NATIONALRÄKENSKAPERNA

Under perioden 2000–2015 har det finansiella sparandet i kommunsektorn i genomsnitt motsvarat $-0,1$ procent av BNP (se tabell 4 och diagram 17). Underskotten har ökad något de senaste 5 åren då de i genomsnitt har motsvarat $-0,2$ procent av BNP. Kommunsektorns resultat före extraordinära poster har varit positivt nästan alla år sedan 2000 och genomsnittet har motsvarat $0,3$ procent av BNP utan tendens till lägre resultat under senare år. De divergerande trenderna förklaras av kraftigt ökande brut-

¹⁰ Kapitaltransfereringar är omfördelningar av sparande och förmögenhet genom exempelvis arv, gåvor, skadeförsäkringsersättning efter naturkatastrofer, investeringsbidrag och skuldavskrivningar, se manualen för nationalräkenskapsystemet ENS 2010. Kapitaltransfereringarna till kommunsektorn (netto) har i genomsnitt motsvarat $0,08$ procent av BNP 2000-2015. En stor post i kapitaltransfereringarna till kommunsektorn under 2012, 2013 och 2015 är återbetalningen av försäkringspremier från AFA Försäkring.

toinvesteringar vilket ger högre nettoinvesteringar som ska läggas till det finansiella sparandet för att beräkna resultatet.

Tabell 4 Kommunsektorns finansiella sparande och resultat

Procent av BNP

	2000–2015	2011–2015
Finansiellt sparande	-0,08	-0,21
Resultat före extraordinära poster enligt kommunernas räkenskaper	0,26	0,35
Resultat enligt nationalräkenskaperna	0,27	0,47

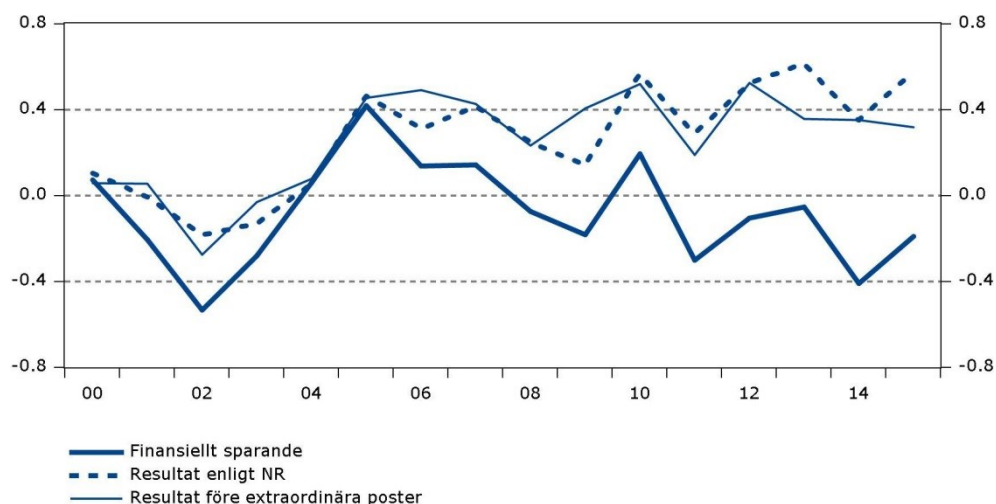
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Summan av det finansiella sparandet och reala nettoinvesteringar enligt nationalräkenskaperna kan tolkas som ett mått på resultat. Detta mått, som kan kallas resultat enligt nationalräkenskaperna, har under 2000-talet haft ett liknande mönster som resultatet enligt kommunernas räkenskaper (se tabell 4 och diagram 17). Medelvärdet under hela perioden har varit i det närmaste identiskt och korrelationen mellan de två måtten har varit 0,85. Det finns flera faktorer som förklarar de skillnader som ändå finns:

- Investeringar enligt nationalräkenskaperna är ett bredare begrepp som även innefattar investeringar i FoU.
- Kapitalförslitning i nationalräkenskaperna beräknas på ett annorlunda sätt än avskrivningar i den kommunala redovisningen.
- Nationalräkenskapernas mått är periodiserat enligt andra principer än i den kommunala redovisningen.
- Här används kommunernas resultat före extraordinära poster vilka i genomsnitt är positiva.

Diagram 17 Kommunsektorns finansiella sparande och resultat

Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet

TVÅ SCENARIER FÖR DET FINANSIELLA SPARANDET 2016–2030

I Konjunkturinstitutets huvudscenario ligger kommunernas investeringar som andel av BNP kvar på ca 2,2 procent fram till 2030, vilket är en påtagligt högre nivå än under perioden 2000–2010.¹¹ Det är en följd av den demografiskt motiverade starkare utvecklingen av den kommunala verksamheten.¹² En grov beräkning tyder då på att skillnaden mellan resultat och finansiellt sparande i kommunsektorn (dvs reala nettoinvesteringar) kan antas ligga kvar på de senaste årens nivå om ca 0,7 procent av BNP.

Frågan är nu vilken nivå på resultat som kommunerna kan antas uppnå under kommande år? I huvudscenariot har Konjunkturinstitutet antagit att kommunsektorn behåller ungefär samma finansiella sparande som genomsnittet de senaste 5 åren, dvs. –0,2 procent av BNP. Sparandet uppnås genom att skatteinkomsterna justeras upp, men anpassningen skulle lika gärna kunna ske genom ökade brukaravgifter och/eller lägre utgifter.^{13,14} I detta scenario blir resultatet enligt nationalräkenskaperna knappt 4 procent av intäkterna från skatter och generella statsbidrag (se diagram 18). Kommunsektorns konsoliderade bruttoskuld (kommunernas del av Maastrichtskulden) stabiliseras som andel av BNP på ungefär samma nivå som i dag i scenariot. Konjunkturinstitutet har inga modeller för hur kommunsektorns totala tillgångar utvecklas och kan därför inte göra prognos på soliditeten. Men med stabila investeringar och låneskulder som andel av BNP är det sannolikt att även soliditeten stabiliseras kring dagens nivå.

Men det är också tänkbart med ett lägre sparande. I de finansiella mål som de flesta kommuner och landsting har satt upp för att nå god ekonomisk hushållning har man tidigare sagt att resultatet ska motsvara 2 procent av skatteintäkter och generella statsbidrag. Med de investeringsnivåer som rådde i kommunsektorn 2000–2010 var detta resultat förenligt med ett finansiellt sparande om ca noll, men med den numera högre investeringsnivån som andel av BNP motsvarar ett resultat på 2 procent av skatteintäkter och generella ett substantiellt negativt finansiellt sparande. Med samma ambitioner om resultat som tidigare, här exemplifierat med ett konstant resultat enligt nationalräkenskaperna på motsvarande 2 procent av skatteintäkter och generella statsbidrag, kan det finansiella sparandet i kommunsektorn beräknas till –0,5 procent av BNP i genomsnitt 2018–2030 (se diagram 19). I scenariot har kommunernas inkomster sänkts jämfört med huvudscenariot så att önskat resultat har uppnåtts. Det realekonomiska makros scenariot har inte påverkats, men kommunernas låneskulder har justerats upp med den ackumulerade skillnaden i finansiellt sparande.

¹¹ Huvudscenariot är en uppdatering av scenariot med bibehållen personalitet i välfärdstjänsterna från "Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor", Specialstudie Nr 45, augusti 2015. Uppdateringen baseras på prognosen i Konjunkturläget, mars 2016, se även kapitel 1 i denna rapport.

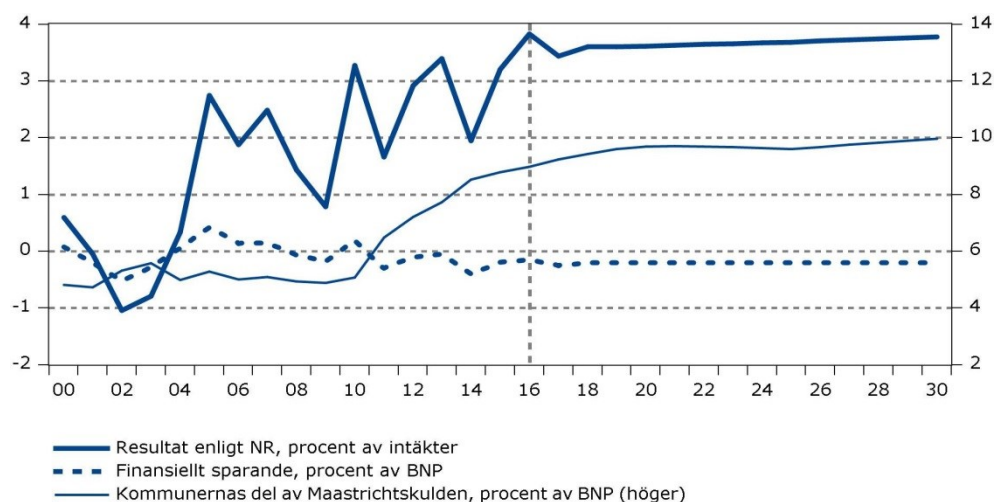
¹² I ett scenario med minskad personalitet i välfärdstjänsterna blir investeringsnivån endast marginellt lägre under perioden fram till 2030.

¹³ Variationen av skatteinkomster har rent tekniskt gjorts genom förändrade statsbidrag till kommunerna med konstanthållen kommunalskattesats. Detta är inte tänkt som ett realistiskt scenario, men vilken sektor, stat eller kommun, som tar in skatt spelar ingen roll i dessa beräkningar.

¹⁴ I den mån utgifterna för investeringar sänks blir dock skillnaden mellan resultat och finansiellt sparande marginellt lägre. Givet osäkerheten i dessa beräkningar är skillnaden försumbar.

Diagram 18 Framskrivning med finansiellt sparande motsvarande -0,2 procent av BNP

Procent av intäkter respektive procent av BNP

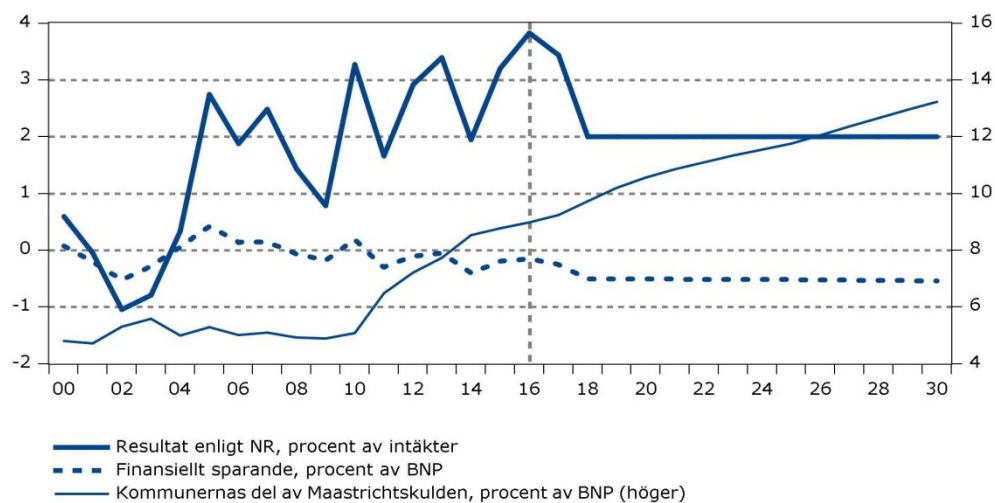


Anm. Intäkter avser kommunernas intäkter från skatter och generella statsbidrag.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Diagram 19 Framskrivning med resultat motsvarande 2 procent av intäkter

Procent av intäkter respektive procent av BNP



Anm. Intäkter avser kommunernas intäkter från skatter och generella statsbidrag.

Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

Men ett finansiellt sparandeunderskott i denna storleksordning skulle innebära en ökad uppbyggnad av den kommunala låneskulden som andel av BNP (se diagram 19). Soliditeten skulle med största sannolikhet också att försämrats.¹⁵ Det har därför diskuterats om inte målnivån för resultatet bör höjas. Mot det har anförts argument att expansionen av välfärdstjänster och investeringsbehov kan motivera ett temporärt svagare resultat. Dessutom är den ekonomiska situationen nu pressad i många kommuner och landsting vilket kanske också ökar sannolikheten för lägre resultat. I ”Eko-

¹⁵ Konjunkturinstitutet gör inga scenarier för kommunsektorns tillgångar enligt den kommunal redovisningen. Skillnaden jämfört med nationalräkenskapernas mått på finansiella och reala tillgångar är för stora för att en meningsfull framskrivning ska låta sig göras.

nomirapporten”, oktober 2015 antar SKL att resultatet bara kommer att uppgå till 1 procent under perioden 2015–2019.¹⁶

SAMMANFATTNING AV RESULTATEN

Om kommunsektorn även framöver siktar på ett resultat om 2 procent av skatter och generella statsbidrag kommer fortsatt höga reala investeringar att resultera i ett finansiellt sparande om ca –0,5 procent av BNP fram till 2030. Då stiger den kommunala låneskulden som andel av BNP med ca 4 procentenheter och soliditeten kommer att försämrats.

Mot bakgrund av historiska erfarenheter ter sig denna utveckling mindre sannolik. Kommunsektorn har inte sedan 1980 varaktigt redovisat finansiellt sparandeunderskott i denna storleksordning. Den femårsperiod med lägst genomsnittligt sparande var 1993–1997 då det finansiella sparandet i genomsnitt motsvarade –0,3 procent av BNP.

Ett mer sannolikt scenario är därför att resultatmålet höjs och att det finansiella sparandeunderskottet därmed blir mindre. Givet Konjunkturinstitutets scenario för kommunsektorns reala investeringar krävs det ett finansiellt sparande i sektorn på –0,2 procent av BNP för att stabilisera sektorns låneskulder som andel av BNP. Det förefaller därmed troligt att nuvarande regelverk för de kommunala finanserna kommer att leda till ett genomsnittligt finansiellt sparande i kommunsektorn fram till 2030 i intervallet –0,5 till –0,2 procent av BNP.

¹⁶ SKL skriver på sid. 8: "Vi har valt att låsa resultatet vid en procent av skatter och statsbidrag. Skälet till att resultatet inte låses vid nivån 2 procent, nivån som är en tumregel för god ekonomisk hushållning i sektorn, är att det knappast är rimligt med ett resultat på den nivån." Varför det inte är "rimligt" framgår inte särskilt tydligt.

4 Produktivitetstillväxt och bibehållet offentligt åtagande vid ett balansmål

I Konjunkturinstitutets långsiktiga scenarier för de offentliga finanserna höjs skatterna med ca 3 procent av BNP till 2040 jämfört med dagens nivå. Dessa skattechöjningar behövs om de offentliga finanserna ska vara i balans samtidigt som det offentliga åtagandet bibehålls enligt Konjunkturinstitutets beräkningar. I framskrivningen sker skattechöjningarna i huvudsak redan de närmaste tre åren, i takt med att de offentliga utgifterna stiger i snabb takt som andel av BNP. Skattechöjningarna till och med 2019 i scenarierna är desamma som i Konjunkturinstitutets prognos i Konjunkturläget, mars 2016.

Huvudscenariot visar att om skatterna höjs i takt med utgiftsökningen de närmaste åren, så kan skattekvoten i stort sett vara oförändrad 2020–2040 samtidigt som balansmålet nås. Detta beror på att de offentliga utgifterna är i stort sett oförändrade som andel av BNP mellan 2020 och 2040. Utgifterna som kan knytas till den ökade andelen äldre i framskrivningarna ökar förvisso trendmässigt som andel av BNP. Men samtidigt förväntas de tillfälligt höga utgifterna för migration och integration successivt minska under 2020-talet. Sammantaget innebär dessa två effekter att de offentliga utgifterna som andel av BNP bara är marginellt högre 2040 jämfört med 2020 i huvudscenariot.

För att kunna upprätthålla ett balansmål med den skattekvot som råder 2016 skulle det offentliga åtagandet – såsom det kvantifieras av Konjunkturinstitutet – behöva minskas i förhållande till huvudscenariot. Nedan diskuteras i korthet förutsättningarna för detta. Diskussionen inleds med ett resonemang kring varför Konjunkturinstitutet väljer att definiera det offentliga åtagandet i termer av personaltäthet i välfärdstjänsterna. Denna definition av det offentliga åtagandet innebär nämligen att *produktivitetstillväxt* i produktionen av välfärdstjänster i princip inte påverkar utgiftsutvecklingen förknippad med ett bibehållet offentligt åtagande.

BIBEHÅLLEN PERSONALTÄTHET SOM BERÄKNINGSANTAGANDE

Konjunkturinstitutets framskrivningar av de offentliga utgifterna baseras på antagandet att det offentliga åtagandet bibehålls. Med bibehållet åtagande avses här bland annat att personaltätheten i välfärdstjänsterna är konstant och att ersättningsnivån i de flesta sociala transfereringarna växer i takt med löneutvecklingen. Antagandet om konstant personaltäthet betyder i praktiken att antalet arbetade timmar i välfärdstjänstereproducerande sektorer växer lika snabbt som det demografiskt betingade behovet av välfärdstjänster.¹⁷ På så vis kvantifieras det offentliga åtagandet baserat på resursåtgång (input) snarare än volymutveckling offentlig konsumtion (output).

Bibehållen personaltäthet i välfärdstjänsterna är ett av flera tänkbara kriterier som kan definiera ett bibehållet offentligt åtagande. Det offentliga åtagandet kan även ses som bibehållet om volymen offentlig konsumtion per brukare är oförändrad eller om utgif-

¹⁷ Offentlig konsumtion utgörs till ca 70 procent av välfärdstjänster (individuell konsumtion). Resterande 30 procent av offentlig konsumtion är så kallad kollektiv konsumtion (t ex försvar, rättsväsende och offentligt förvaltningsarbete). I beräkningen av det demografiskt betingade behovet av offentlig konsumtion beror den individuella offentliga konsumtionen på ålderstrukturen i befolkningen medan den kollektiva konsumtionen endast beror på befolkningens storlek.

terna för offentlig konsumtion är konstant som andel av BNP per capita.¹⁸ Nedan diskuteras i korthet dessa alternativa kriterier för ett bibehållet offentligt åtagande.

Svagheter med att definiera bibehållet offentligt åtagande i volymtermer

Att använda konstant volym offentlig konsumtion per brukare – eller någon annan volymutveckling – som kriterium för ett bibehållet offentligt åtagande innebär att åtagandet kvantifieras i produktionstermer (output) och inte i resurstermer (input). Detta kan verka rimligt: varför bekymra sig om krympande personalresurser givet att brukaren av välfärdstjänster får ut en given ”volym” välfärd? Att kvantifiera produktionsvolym i tjänstesektorn i allmänhet och välfärdssektorn i synnerhet är dock inte fritt från komplikationer, i synnerhet inte när volymer ska jämföras över längre tidsperioder.

Att kvantifiera det offentliga åtagandet i offentlig konsumtionsvolym enligt nationalräkenskaperna gör framskrivningar av de offentliga finanserna känsliga för vilket antagande som görs om produktivitetstillväxten i produktionen av välfärdstjänster. Ju högre produktivitetstillväxt desto färre arbetstimmar behövs successivt för att producera en given mängd offentlig konsumtion.

För att illustrera betydelsen av antagandet om produktivitetstillväxt i produktionen av välfärdstjänster, anta för enkelhets skull att antalet brukare av välfärdstjänster är konstant i framtiden. Om produktivitetstillväxten är noll i produktionen av välfärdstjänster kommer det krävas lika många arbetstimmar i framtiden som idag att producera en given mängd välfärdstjänster (en given mängd offentlig konsumtion enligt nationalräkenskaperna). Anta nu i stället att produktivitetstillväxten i produktionen av välfärdstjänster är lika hög som den historiska genomsnittliga produktivitetstillväxten i ekonomin som helhet (1,7 procent per år 1981–2014). Vid oförändrad demografi, dvs. konstant befolkningsstorlek, skulle detta innebära att antalet personaltimmar i välfärdstjänsterna skulle kunna minska med ca 75 procent till år 2100. Med 1 procent årlig produktivitetstillväxt per år skulle personaltimmarna kunna reduceras med nästan 60 procent till år 2100 och med 0,5 procent produktivitetstillväxt skulle de kunna reduceras med 35 procent. Med en så kraftig minskning av antalet personaltimmar i produktionen av välfärdstjänster skulle utgifterna för offentlig konsumtion som andel av BNP över tiden minska radikalt. Samtidigt skulle andelen av arbetskraften som ägnar sig åt välfärdstjänster bli allt mindre. Även om volymen välfärdstjänster (offentlig konsumtion) per brukare skulle vara konstant – enligt det mått på offentlig konsumtion som används i nationalräkenskaperna – är det svårt att föreställa sig vad konstanthållandet av en sådan volym innebär på så lång sikt.

Om personaltätheten i stället antas vara konstant i produktionen av välfärdstjänster, kommer andelen av arbetskraften som ägnar sig åt välfärdstjänster vara konstant vid oförändrad demografi. Detta leder i sin tur att de offentliga utgifterna för välfärdstjänster (offentlig konsumtion) växer i takt med löneutvecklingen. Om löneutvecklingen i sin tur antas vara densamma i hela ekonomin innebär bibehållen personaltäthet i välfärdstjänsterna att offentlig konsumtion är konstant som andel av BNP vid oför-

¹⁸ För en utökad diskussion om alternativa definitioner av ett bibehållet offentligt åtagande, se Konjunkturinstitutets hållbarhetsrapport 2014 för de offentliga finanserna ”Är ett bibehållet offentligt åtagande ett hållbart åtagande?”, *Specialstudie 39*.

ändrad demografi.¹⁹ Takten med vilken produktiviteten ökar påverkar inte detta samband.

Med konstant personaltäthet innebär högre produktivitetstillväxt högre volymtillväxt (och därmed större standardökning för brukaren) men inte lägre offentliga utgifter. I Konjunkturinstitutets långsiktiga framskrivningar antas produktivitetstillväxten i de inhemska välfärdstjänsteproducerade sektorer vara ca 0,4 procent per år, vilket avspeglar den historiska produktivetsutvecklingen. Eftersom personaltätheten antas vara konstant leder denna produktivitetstillväxt över tiden till ökad volym offentlig konsumtion per brukare. Förutom konstant personaltäthet antas i framskrivningarna att kostnadsandelarna i produktionen av offentlig konsumtion är konstanta. Eftersom priserna på insatsvaror antas öka långsammare än lönerna, innebär antagandet om konstanta kostnadsandelar att volymen insatsvaror per arbetstimme ökar. I framskrivningarna medför detta en ytterligare volymökning per år på 0,2 procent per brukare. Den totala volymökningen per år och brukare är därmed ca 0,6 procent per år i huvudscenariot.²⁰

Att koppla åtagandet till ekonomins tillväxt tar fokus från resursbehovet

Ett annat sätt att definiera ett bibehållet offentligt åtagande är att låta utgifterna per brukare för välfärdstjänster öka i samma takt som *BNP per capita*. Välfärdsåtagandet sätts då i relation till utvecklingen i den övriga ekonomin. Med denna definition är varken resurserna (input) eller volymen (output) per brukare konstant över tiden. I stället ökar standarden i välfärdstjänsterna när den ekonomiska tillväxten överstiger befolkningstillväxten, medan standarden sjunker i tider då ekonomin växer långsammare än befolkningen. Samtidigt varierar personaltätheten i välfärdstjänsterna med den ekonomiska försörjningskvoten. När den ekonomiska försörjningskvoten stiger avtar personaltätheten, och vice versa.

Med detta synsätt på det offentliga åtagandet läggs fokus på offentliga utgifter i relation till BNP snarare än på reala resursbehov kopplade till den demografiska utvecklingen. I viss mån väver man då in en form av offentligfinansiell hållbarhet i definitionen av ett bibehållet offentligt åtagande. Om den ekonomiska tillväxten under en period är negativ skulle det offentliga åtagandet definitionsmässigt vara bibehållet trots att omfattande nedskärningar skulle äga rum. Detta talar för att definiera det offentliga åtagandet i termer av reala resursbehov snarare än i relation till storleken på den övriga ekonomin.

MINSKAD PERSONALTÄTHET SOM ALTERNATIV VÄG TILL BALANSMÅL

I balansmålsrapporten och i datamaterialet till denna promemoria ingår ett alternativscenario med avtagande personaltäthet. I scenariot minskar personaltätheten från och med 2020 med 0,3 procent per år, vilket innebär att den minskar med totalt ca 6 procent till 2040. Scenariot visar hur skattekvoten med detta antagande successivt minskar från ca 46 procent 2020 till ca 44 procent 2040 (se diagram 20). Scenariot illustrerar

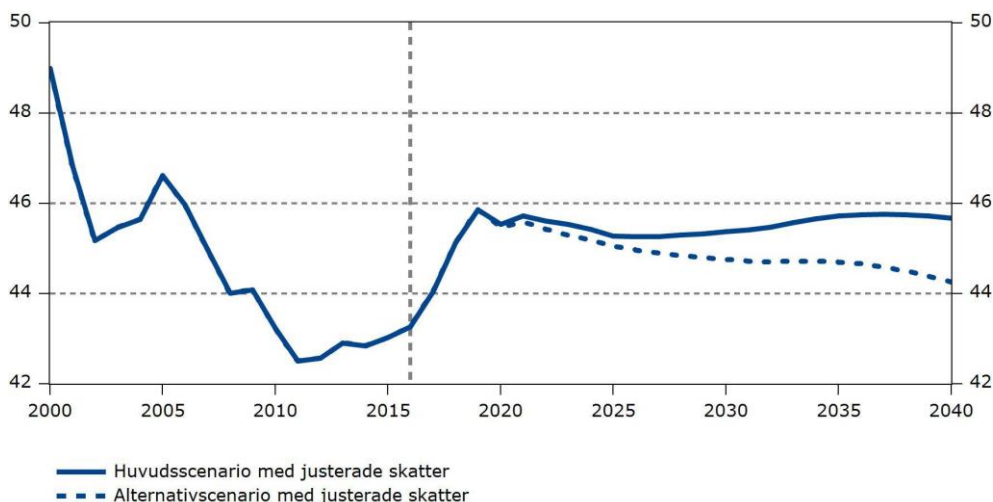
¹⁹ Detta gäller vid antagandet om konstanta kostnadsandelar i produktionen av offentlig konsumtion, det vill säga att kostnaderna för insatsvaror och andra produktionsfaktorer växer i samma takt som personalkostnaderna.

²⁰ För en utförligare beskrivning av framskrivningen av offentlig konsumtion i Konjunkturinstitutets långsiktiga scenarier, se appendix 1 i Konjunkturinstitutet (2016), "Hållbarhetsrapport 2016 för de offentliga finanserna", *Specialstudie 47*.

hur minskad personaltäthet ger utrymme för en lägre skattekvot jämfört med huvudscenariot, givet att ett balansmål upprätthålls från och med 2020. För att hålla skatterna på dagens nivå och samtidigt upprätthålla ett balansmål skulle utgifterna behöva minska kraftigare än så, och framför allt den närmaste tiden.

Diagram 20 Skattekvot

Skatter och avgifter som procent av BNP



Anm. I scenarierna är skatterna justerade så att det finansiella sparandet i offentlig sektor är noll från och med 2020.
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

VAD BETYDER MINSKAD PERSONALTÄTHET I VÄLFÄRDSTJÄNSTERNA?

I alternativscenariot med minskad personaltäthet görs inga explicita antaganden om hur eller varför minskningen av personaltätheten sker. Det underliggande antagandet skulle kunna vara att produktivitetstillväxten höjs i motsvarande grad, att behovet av välfärdstjänster minskar eller att ambitionsnivån för det offentliga åtagandet sänks.²¹ Sänkt ambitionsnivå i det offentliga åtagandet kan i sin tur ta sig uttryck i långsammare kvalitetsutveckling i välfärdstjänsterna eller ökad egenfinansiering för brukarna.

Ungefär 70 procent av den offentliga konsumtionen utgörs av så kallad individuell konsumtion, vilken kan beskrivas som välfärdstjänster. Detta innefattar hälso- och sjukvård, utbildning och socialt skydd i form av bland annat äldreomsorg. Resterande 30 procent är så kallad kollektiv konsumtion som inte kommer någon specifik brukare till del. Här ingår till exempel försvar, rättsväsende och diverse former av allmän offentlig förvaltning. De varor och tjänster som ingår i offentlig konsumtion produceras både av offentlig sektor och av det privata näringslivet. Enligt Konjunkturinstitutets beräkningar producerar det privata näringslivet ungefär en fjärdedel av den offentliga konsumtionen.²²

²¹ Framskrivningarna baseras på antagandet att behovet av välfärdstjänster över tiden "föryngras" hos individer 65 år och äldre. Antagandet innebär en behovsförnyring på 5 år till år 2100, vilket betyder att en 75-åring år 2100 är i behov av samma mängd välfärdstjänster som dagens 70-åring. Till 2040 motsvarar denna behovsförnyring knappt 1,5 år.

²² Se Forsfält, T. & E. Glans (2015), "IOR – NIER's Input-Output Model of the Swedish Economy", Working paper 141, Konjunkturinstitutet.

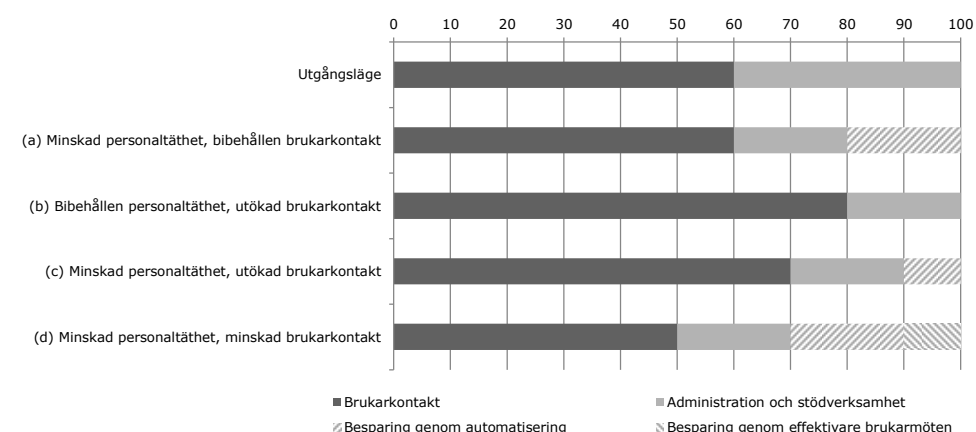
Det är inte självklart att en minskning av personaltätheten i produktionen av välfärdstjänster skulle upplevas som en minskning av det offentliga åtagandet. Välfärdstjänster är en personalintensiv verksamhet – och i många fall definieras välfärdstjänsten av själva mötet mellan brukare och tjänsteutövare (förskoleverksamhet, klassrumsundervisning, hemtjänst osv). Det kan likväl finnas utrymme både för effektivisering och produktivitetshöjande åtgärder i produktionen som innebär att standarden i välfärdsåtagandet kan upprätthållas med mindre personal per brukare i framtiden. Detta skulle kunna ske genom att rutinartad administrativt arbete automatiseras eller att ”pappersarbete” digitaliseras och därmed kan utföras på kortare arbetstid. Med mindre administrativt arbete skulle personal inom välfärdssektorn på så vis kunna lägga mer tid på direkt tjänsteutövning i form av ökad patient- eller elevkontakt.

Figur 1 illustrerar denna tankegång. Exempelen i figuren är helt stiliserade och relaterar inte till några beräkningar som ligger till grund för framskrivningarna av de offentliga finanserna. Anta att 40 procent av arbetstiden inom välfärdssektorn i utgångsläget spenderas på administrativt arbete och stödverksamhet. Anta sedan att produktivetsvinningar sker så att hälften av det rutinartade administrativa arbetet och stödarbetet kan rationaliseras bort. I det första stiliserade exemplet (a) tas hela produktivetsvinningen ut i form av besparingar av personal. Personaltätheten i välfärdssektorn är därmed minskad, men arbetstiden som läggs på möten med elever, patienter och andra brukare är densamma som i utgångsläget. Hela rationaliseringsvinsten har här tagits ut i form av lägre offentliga utgifter.

I det andra stiliserade exemplet (b) har i stället hela rationaliseringsvinsten i det administrativa arbetet tagits ut i form ökad brukarkontakt – t ex ökad lärartäthet och fler besökstimmor per brukare av hemtjänst. Offentlig sektors kostnad för välfärdstjänster är i detta fall densamma som i utgångsläget. Den utökade brukarkontakten skulle dock kunna ses som en standardhöjning i välfärdstjänsterna och ett *utökat* offentligt åtagande.

Figur 1 Rationalisering i välfärdssektorn: stiliserade exempel

Procent av personalresurser per brukare jämfört med utgångsläge



I det tredje exemplet (c) tas hälften av produktivetsvinningen ut i form av ökad brukarkontakt och den andra hälften i form av personalbesparingar. Personaltätheten har därmed minskat, men brukarkontakten har ökat jämfört med i utgångsläget. Detta kan tolkas som att det offentliga åtagandet har ökat samtidigt som de offentliga utgifterna har minskat.

I det fjärde exemplet (d) antas även att tiden med brukarkontakt kan effektiviseras, till exempel så att en gråstarrs- eller höftledsoperation kräver kortare patientkontakt än i utgångsläget eller att nya tekniska hjälpmedel i äldreomsorgen reducerar behovet av hembesök. I detta fall har personaltätheten *och* brukarkontakten minskat, men genom innovationer har mötestiden med brukaren kunnat reduceras samtidigt som brukaren får samma tjänst utförd som tidigare. Det offentliga åtagandet har minskat mätt i brukarkontakt, men mätt som utförda välfärdstjänster per brukare skulle åtagandet kunna ses som oförändrat jämfört med i utgångsläget. De offentliga utgifterna för välfärdsåtagandet är som lägst i detta exempel.

Vissa privata tjänstenärningar har under de senaste två-tre decennierna framgångsrikt rationaliserat bort en stor del av tiden med direktkontakt med sina kunder. Ett exempel på detta är banksektorn. Kontanter tas ut i automater, betalningar utförs över internet och till och med bolånelöften kan ges till kunden utan att det har föregåtts av ett besök på banken eller något telefonsamtal. Huruvida ”standarderna” i banktjänsterna har ökat eller minskat över tiden råder det säkert delade meningar kring, men faktum är att den genomsnittlige bankkunden kan få sina behov av banktjänster tillgodosedda med betydligt mindre direktkontakt med bankpersonal idag jämfört med för 20 år sedan.

Förutsättningarna att rationalisera bort kund- eller brukarmöten inom välfärdssektorn är inte desamma som i banksektorn, men på sina håll finns sannolikt förutsättningar att tekniska lösningar ersätter behovet av direkta brukarmöten utan att standarden i välfärdstjänsten försämras. Standarden i välfärdstjänsterna ska därför inte nödvändigtvis utvärderas enbart utifrån personaltätheten. Likaså är bibehållen personaltäthet i välfärdstjänsterna inte nödvändigtvis det enda rimliga kriteriet för ett bibehållet offentligt åtagande. I de långsiktiga framskrivningarna av de offentliga finanserna väljer ändå Konjunkturinstitutet att definiera det offentliga åtagandet baserat på behovet av personalresurser. På så sätt blir kostnadsberäkningarna mindre beroende av antaganden om produktivitetstillväxt i produktionen av välfärdstjänster. Samtidigt undviks i viss grad den komplicerade diskussionen om hur volym av välfärdstjänster och annan offentlig konsumtion kan och bör kvantifieras och huruvida medborgarna upplever en viss volymutveckling vara förenlig med konstant, minskande eller ökande standard över tiden.

Om det offentliga åtagandet – till följd av produktivitet utveckling – kan upprätthållas med mindre personal per brukare i framtiden jämfört med idag innebär det förstås att skatterna inte behöver vara lika höga som i huvudscenariot vid ett balansmål. Skattekvoten skulle då kunna utvecklas till exempel enligt alternativscenariot med minskad personaltäthet. I långsiktiga framskrivningar av de offentliga finanserna kan det dock finnas skäl att använda konservativa antaganden om produktivitet utvecklingen i de välfärdstjänsteproducerade sektorerna. Det vore till exempel riskabelt att räkna hem framtida produktivitet vinster i välfärdssektorn i form av underfinansiering av de offentliga utgifterna i nutid.

5 Ränta, tillväxt och skatter vid olika saldomål

5.1 Sammanfattning

Hur påverkar nivån på saldomålet det långsiktiga skattetrycket, givet en viss utveckling av utgifterna för konsumtion, transfereringar och investeringar? Beror det på hur hög räntan är, på hur hög tillväxten är, eller på skillnaderna mellan dessa? Detta kapitel illustrerar mekanismerna och bedömer storleksordningen på effekterna. Slutsatserna är att:

- Saldomålets nivå påverkar inte det långsiktiga skattetrycket om räntan är lika med tillväxten, oavsett om så kallade värdeförändringar förekommer eller inte och oavsett nivån på ränta och tillväxt.
- Om räntan är högre än tillväxten innebär ett högre saldomål på sikt ett lägre skattetryck, och vice versa.
- Rimliga variationer om 0,5 procentenheter plus eller minus i räntetillväxtdifferens utlöser dock mycket små skillnader i skattetryck, både fram till 2030 och på mycket lång sikt. Skillnaden är 0,1 procentenheter som mest på lång sikt, och mindre än så på kort sikt.
- Att i valet av saldomål utgå från att räntan kommer att understiga tillväxten framöver är en riskabel strategi som snabbt kan leda till en ohållbar utveckling om räntan börjar överstiga tillväxten.

5.2 Teori

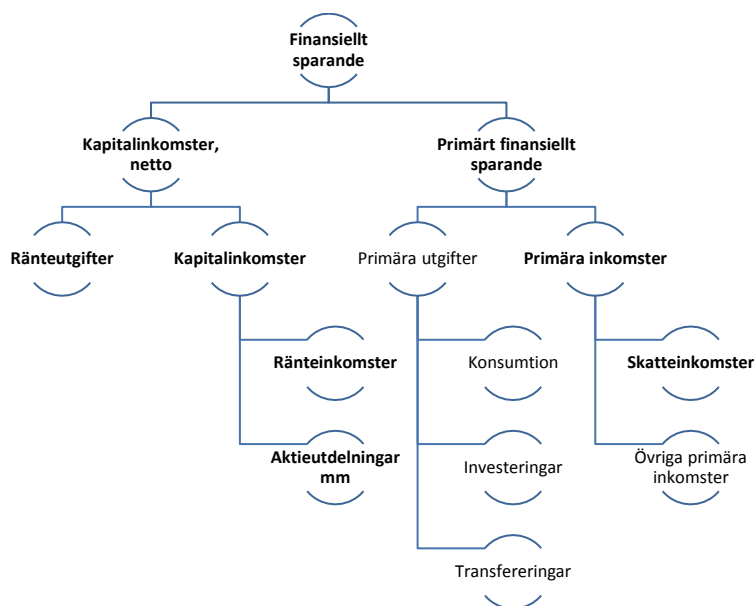
SALDOMÅLET PÅVERKAR NETTOKAPITALINKOMSTERNAS PÅ LÅNG SIKT

Utgångspunkten är att det finns ett mål för den offentliga sektorns finansiella sparande. Frågan är hur nivån på detta mål påverkar skattetrycket i ekonomin, givet en viss nivå på (de primära) utgifterna.²³

Ett sätt att närma sig frågan är att konstatera vilka komponenter som bygger upp det finansiella sparandet i offentlig sektor (se figur 2). Finansiellt sparande kan delas upp i primärt sparande och nettokapitalinkomster. Det primära sparandet utgörs av skillnaden mellan å ena sidan skatteinkomster och andra primära inkomster och, å andra sidan, primära utgifter i form av konsumtion, investeringar och transfereringar i offentlig sektor. Nettokapitalinkomster består i sin tur av skillnaden mellan inkomster i form av räntor och utdelningar och utgifter för främst räntor på statsskulden. Om ett saldomål gäller beror det framtida primära sparandet (och därmed det framtida skattetrycket eftersom de primära utgifterna antas vara givna) således på hur stora nettokapitalinkomster som kommer att genereras i framtiden.

²³ För enkelhets skull antas genomgående att den offentliga sektorns primära utgifter (konsumtion, investeringar och transfereringar) är givna. Läsaren bör inse att det i detta sammanhang är ekvivalent att justera de primära utgifterna i stället för skatterna för att uppnå ett visst primärt sparande. Kapitlet skulle således i princip kunna heta "Ränta, tillväxt och välfärdsåtagande vid olika saldomål" och besvara frågan om skillnader mellan ränta och tillväxt påverkar hur välfärdsåtagandet utvecklas vid olika saldomål.

Figur 2 Finansiellt sparande i offentlig sektor



Källa: Konjunkturinstitutet.

Nettokapitalinkomsterna beror på vilka tillgångar och skulder som offentlig sektor innehar, samt marknadsförhållanden i form av räntor och avkastningar på tillgångar och skulder. Det innebär att nettokapitalinkomsterna på kort sikt inte påverkas särskilt mycket av de politiska besluten. Det primära finansiella sparandet kontrolleras däremot politiskt, även på kort sikt, genom beslut om skatter och primära utgifter. Det primära sparandet påverkar också nettokapitalinkomsterna, men indirekt och med viss eftersläpning. Ett högre primärt sparande nu innebär, allt annat lika, högre tillgångar eller mindre skulder i framtiden, och därmed högre nettokapitalinkomster i framtiden.

Att nuvarande primära sparanden påverkar framtida nettokapitalinkomster innebär att nivån på saldomålet inte behöver påverka det primära sparandet på lång sikt särskilt mycket. Ett ambitiöst saldomål kommer förvisso att på kort sikt innebära att det primära sparandet måste vara högre än vid ett mindre ambitiöst mål. Men på längre sikt kommer det ambitiösa saldomålet att medföra högre nettokapitalinkomster eftersom ett högre sparande har medgett amorteringar av statsskulden som minskar ränteutgifterna (eller högre tillgångar som ökar ränte- och avkastningsinkomsterna). Det innebär att skillnaden i primärt sparande (och därmed skillnaden i skattetryck) mellan ett ambitiöst och ett mindre ambitiöst saldomål minskar över tiden. Huruvida skillnaden helt upphör, består i viss grad eller byter tecken beror på räntan, tillväxten och framförallt skillnaden dem emellan.

INGEN LÅNGSIKTIG SKILLNAD I PRIMÄRT SPARANDE BEROENDE PÅ SALDOMÅLETS NIVÅ OM RÄNTAN ÄR LIKA MED TILLVÄXTEN

För att tydliggöra mekanismerna kan man utgå ifrån det enklaste exemplet där räntan är lika med tillväxten.²⁴ Anta att vi ska jämföra det primära sparandet vid ett överskottsmål på 1 procent av BNP med det primära sparandet vid ett balansmål. Anta också att tillväxten i BNP, liksom räntan, är 4 procent per år, oavsett målnivå, och att den offentliga sektorns nettoförmögenhet är noll i utgångsläget (till exempel 40 procent av BNP i tillgångar och lika stor statskuld). I utgångsläget är därmed nettokapitalinkomsterna noll. I fallet med överskottsmål innebär detta att det primära finansiella sparandet måste uppgå till 1 procent av BNP. I fallet med balansmål räcker balans i det primära sparandet. Eftersom det finansiella sparandet är positivt vid ett överskottsmål ökar nettoförmögenheten och blir positiv, medan den förblir på noll vid ett balansmål även på lång sikt. Den ökade nettoförmögenheten innebär att nettokapitalinkomsterna blir positiva vid ett överskottsmål, vilket innebär att kravet på primärt sparande minskar succesivt. Ökningen av nettoförmögenheten som andel av BNP och därmed nettokapitalinkomsterna som andel av BNP hålls dock tillbaka av att BNP växer. Detta innebär att nettoförmögenheten som andel av BNP och nettokapitalinkomsterna som andel av BNP växer i en avtagande takt i ett antal år. Vid någon punkt når, vid ett överskottsmål, nettoförmögenheten 25 procent av BNP. Då genererar förmögenheten nettokapitalinkomster på precis 1 procent av BNP (eftersom räntan antas vara 4 procent), vilket innebär att det primära sparandet då kan vara noll, även vid ett överskottsmål på 1 procent av BNP. Vid denna punkt bidrar det finansiella sparandet (nettokapitalinkomsterna) till att öka den finansiella nettoförmögenheten som andel av BNP med 1 procentenhet, samtidigt som tillväxten innebär att nettoförmögenheten som andel av BNP minskar med 1 procentenhet. Nettoförmögenheten stabiliseras därmed på 25 procent av BNP och nettokapitalinkomsterna som andel av BNP på 1 procent av BNP. Det primära sparandet blir noll från och med denna tidpunkt, även vid ett överskottsmål. Detta visar att om räntan är lika med tillväxten så påverkas inte det primära sparandet och därmed inte heller skattetrycket på lång sikt av saldomålets nivå.²⁵

HÖGRE RÄNTA ÄN TILLVÄXT INNEBÄR ATT ETT AMBITIÖST SALDOMÅL GER UTRYMME FÖR LÄGRE SKATTER PÅ LÅNG SIKT OCH VICE VERSA

Om exemplet ovan justeras så att räntan i stället är 4,5 procent, det vill säga en halv procentenhet högre än tillväxten, så ändras slutsatserna. Samma mekanismer är verk samma, men i detta fall skapar den högre räntan ett större tillskott till nettoförmögenheten än den urgröpande effekten som BNP-tillväxten har. Liksom tidigare kommer nettoförmögenheten att öka från utgångsläget vid ett överskottsmål, men i snabbare takt eftersom räntan är högre. Ökningen av nettoförmögenheten som andel av BNP, och nettokapitalinkomsterna som andel av BNP, fortsätter, liksom tidigare, fram till dess att nettoförmögenheten når 25 procent av BNP. Men till skillnad från när räntan var lika med tillväxten genererar denna förmögenhet i detta fall större kapitalinkomster. Dessa uppgår i detta fall till 1,125 procent av BNP, vilket medger ett primärt sparande på -0,125 procent av BNP om det finansiella sparandet ska uppgå till en pro-

²⁴ En generell algebraisk framställning finns i appendix.

²⁵ Denna slutsats gäller oavsett nivån på räntan och tillväxten och oavsett nivån på saldomålet, även om det förekommer så kallade värdeförändringar, så länge den totala avkastningen är lika för alla tillgångar och skulder och överensstämmer med BNP-tillväxten, se Appendix.

cent av BNP. Då stabiliseras nettoförmögenheten på 25 procent av BNP och nettokapitalinkomsterna på 1,125 procent av BNP, vilket alltså innebär ett långsiktigt lägre primärsparande (och skattekvot) på motsvarande 0,125 procent av BNP vid ett överskottsmål jämfört med ett balansmål. Under dessa förutsättningar bidrar alltså ett mer ambitiöst saldomål till en lägre beskattning på lång sikt, beroende på höga kapitalinkomster som genereras till följd av den initialt högre beskattningen som ett ambitiöst saldomål innebär. Offentlig sektor kan i någon, men liten, mån ”leva på räntorna” i ett sådant scenario.

Om räntan i stället är 3,5 procent, det vill säga 0,5 procentenheter lägre än tillväxten blir resultatet det motsatta. Beräknat på samma sätt som ovan innebär detta att det primära sparandet vid ett överskottsmål måste vara 0,125 procentenheter *högre* på lång sikt än vid ett balansmål. Detta eftersom nettokapitalinkomsterna på lång sikt endast uppgår till 0,875 procent av BNP, trots en nettoförmögenhet på 25 procent av BNP. Här kan inte offentlig sektor leva på räntorna utan måste kontinuerligt ha ett primärt sparande för att hålla upp det finansiella sparandet på 1 procent av BNP. Slutsatsen i detta fall är att ett mer ambitiöst saldomål bidrar till en högre beskattning på sikt. Detta innebär att en sänkning av saldomålet på sikt leder till att skatterna kan sänkas, vilket är en utmanande tanke.²⁶ Som förklaras senare i kapitlet skulle det vara riskabelt att bygga en finanspolitisk strategi på att räntan är lägre än tillväxten.

5.3 Högriskstrategi att utgå ifrån att räntan är lägre än tillväxten

Anta att ett saldomål ska sättas och att räntan framöver bedöms vara 3 procent, en procentenhet lägre än BNP-tillväxten. Som visades ovan innebär detta att ju lägre saldomål som tillämpas, desto lägre kan skatterna vara på lång sikt. Med denna utgångspunkt kan det vara frestande att sikta in sig på ett mycket lågt saldomål, säg -5 procent av BNP. Utan värdeförändringar skulle detta ge upphov till en finansiell nettoförmögenhet på -125 procent av BNP på lång sikt. Med dagens värden på tillgångar i förhållande till BNP på cirka 85 procent av BNP skulle den offentliga sektorns skuld i så fall motsvara ca 210 procent av BNP. Dessa finansiella ställningsvärden ger under dessa förutsättningar upphov till nettokapitalinkomster motsvarande -3,75 procent av BNP, vilket innebär att detta saldomål är förenligt med ett primärt sparande motsvarande -1,25 procent av BNP.

Förtjänsterna med denna strategi kan belysas genom att jämföra med om ett balansmål valts under dessa förutsättningar. I så fall hade nettoförmögenheten på lång sikt blivit 0 procent av BNP. Med dagens värden på tillgångarna som andel av BNP skulle offentlig sektors skuld uppgå till 85 procent av BNP. Eftersom nettoförmögenheten är

²⁶ En sluten ekonomi där räntan är lägre än tillväxten brukar benämnas *dynamiskt ineffektiv* (se till exempel Blanchard och Fisher 1989, kap 2). I en sådan ekonomi kan hushållens konsumtion på både kort och lång sikt ökas genom att minska sparandet (och investeringarna). Detta ställer vanlig intuition om att investeringar skapar framtida konsumtionsutrymme på ända. Om sparande och investeringar minskar för att frigöra konsumtion innebär det att räntan stiger till följd av en minskad kapitalintensitet. I en långsiktig jämvikt blir därför räntan oftast minst lika hög som tillväxten. Vanligtvis antas, bland annat därför, att räntan överstiger tillväxten även i modeller för offentliga finanser. Detta resonemang är inte helt överförbart till svenska offentliga finanser, bland annat för att Sverige är en liten öppen ekonomi vars offentliga sparande normalt sett inte påverkar den internationellt bestämda räntan. Dessutom bortser modellen som nyss beskrivits från att det finns många olika tillgångsslag. Statsobligationer för länder med sunda offentliga finanser brukar betraktas som en av de säkraste tillgångarna, och således betinga lägre avkastning (dvs ränta) än många andra tillgångar.

noll i detta scenario genereras inga nettokapitalinkomster på lång sikt. Ett primärt sparande lika med noll behövs således för att generera ett finansiellt sparande i balans.

Under dessa förutsättningar hade alltså ett saldomål på –5 procent av BNP jämfört med ett balansmål bidragit till ett långsiktigt lägre skattetryck motsvarande 1,25 procentenheter, samtidigt som offentlig sektors skuld blivit 125 procentenheter högre. Den högre skulden är riskabel. Anta att räntan går upp med 2 procentenheter, till 5 procent. Då överstiger räntan tillväxten med en procentenhet. Detta påverkar inte den finansiella nettoförmögenheten, så länge saldomålet uppnås. Men via nettokapitalinkomsterna påverkas det primära sparandet, och därigenom skattetrycket. Vid de nya förutsättningarna genererar (den negativa) nettoförmögenheten i fallet med ett saldomål på –5 procent av BNP nettokapitalinkomster motsvarande –6,25 procent av BNP. För att nå saldomålet krävs således ett primärt sparande på 1,25 procent av BNP, 2,5 procentenheter högre än i fallet där räntan är 3 procent. Om räntan ökar på detta sätt krävs det således skatthöjningar eller utgiftsnedskärningar motsvarande 2,5 procent av BNP (ca 100 miljarder kronor i dagens penningvärde) om saldomålet ska nås.²⁷ Om saldomålet inte nås, eller om det faktiska sparandet bara tillfälligt understiger målet, ökar skulden snabbt under dessa förutsättningar. Stigande räntebetalningar och ytterligare åtstramningsbehov för att nå saldomålet riskerar i så fall att utlösa både högre räntor (riskkompensation från de som lånar ut till Sverige) och lägre tillväxt som en följd av åtstramningen. Detta kan i värsta fall medverka till en ohållbar spiral med stigande underskott, skenande offentlig skuld, med mera. Det är därför riskabelt att utgå ifrån förutsättningen att räntan är lägre än tillväxten vid utformningen av de finanspolitiska målen.

5.4 Räkneexempel

SMÅ LÅNGSIKTIGA EFFEKTER

I resonemangen ovan användes schablonvärden för räntan och tillväxten av pedagogiska skäl. I detta avsnitt kvantifieras effekterna av olika antaganden om ränta och tillväxt som ligger närmare de scenarier som presenteras i kapitel 1. I tabell 5 presenteras beräkningarna. Som framgår av tabellen är effekten på det primära sparandet, och därigenom skattekvoten, mycket små på lång sikt. Det rör sig, vid en variation om 0,5 procentenheter på antingen räntan eller tillväxten, om en maximal effekt på 0,1 procent av BNP på lång sikt.

OBETYDLIGA KORTSIKTIGA EFFEKTER

Effekterna av skillnaden mellan ränta och tillväxt ett givet år beror dels på själva differensen dem emellan, dels på skillnaden i nettoförmögenhet vid olika saldomål. Den senare är som störst på lång sikt, och mindre ju kortare sikt som studeras. Givet att de långsiktiga effekterna som visas i tabellen är så små kan man konstatera att effekterna på 1-10 års sikt är obetydliga.

²⁷ En sådan skatthöjning ger inte heller i detta fall någon möjlighet att, inom ramen för saldomålet, öka de primära utgifterna. Man får i någon mening ingenting för pengarna eftersom skatterna i detta fall höjs för att finansiera ökade räntor på statsskulden. Skatthöjningarna i detta hypotetiska exempel är således av en helt annan karaktär än de skatteökningar som Konjunkturinstitutet i andra sammanhang har bedömt nödvändiga för att finansiera ökade primära utgifter av demografiska skäl.

Tabell 5 Långsiktiga effekter av olika ränta och tillväxt på det primära sparandet
 Procent respektive procent av BNP

	Ränta/ Avkastning	Tillväxt	Saldomål	Primärt sparande	Kapital- inkomster, netto	Netto- förmögenhet
Basscenario	4,5	4,5	1,0	0,00	1,00	22,2
	4,5	4,5	0,0	0,00	0,00	0,0
Låg tillväxt	4,5	4,0	1,0	-0,13	1,13	25,0
	4,5	4,0	0,0	0,00	0,00	0,0
Hög tillväxt	4,5	5,0	1,0	0,10	0,90	20,0
	4,5	5,0	0,0	0,00	0,00	0,0
Låg ränta/ avkastning	4,0	4,5	1,0	0,11	0,89	22,2
	4,0	4,5	0,0	0,00	0,00	0,0
Hög ränta/ avkastning	5,0	4,5	1,0	-0,11	1,11	22,2
	5,0	4,5	0,0	0,00	0,00	0,0
Huvudscenario	4,5	4,2	1,0	-0,04	1,04	39,3
	4,5	4,2	0,0	-0,01	0,01	15,4

Anm: I samtliga scenarier utom huvudscenariot antas inga värdeförändringar förekomma. Huvudscenariot beskrivs i diagrambilagan till kapitel 1. I denna tabell avser siffrorna från huvudscenariot 2099 vad gäller nettoförmögenhet, primärt sparande, nettokapitalinkomster och finansiellt sparande. Tillväxt i huvudscenariot avser genomsnitt 2020-2099. Räntan är helt konstant på 4,5 procent under den perioden. I huvudscenariot förekommer värdeförändringar på icke-räntebärande tillgångar motsvarande 2 procent av föregående års värde på dessa tillgångar. Det förklarar varför nettoförmögenheten är högre i huvudscenariot jämfört med övriga räkneexempel. Men eftersom den totala avkastningen är densamma för samtliga tillgångar och skulder även i huvudscenariot påverkar inte förekomsten av värdeförändringar slutsatsen kring effekten på det primära sparandet (se Appendix).

Källa: Konjunkturinstitutet.

EFFEKTER PÅ TILLGÅNGAR OCH SKULDER

Som framgår av tabellen påverkas nettoförmögenheten på lång sikt av saldomålet och tillväxten (se Appendix och rutan ”Långsiktigt samband mellan finansiellt sparande och nettoförmögenhet” i Balansmålsrapporten). Ju högre tillväxt, desto lägre nettoförmögenhet vid ett givet saldomål. Anledningen är att om BNP-växer snabbare kommer dess urgröpande effekt på nettoförmögenhetens andel av BNP att vara högre. Nettoförmögenheten påverkas däremot inte av räntan. Anledningen är att variationer i räntan, som ger upphov till variationer i nettokapitalinkomsterna, fullt ut måste kompenseras av motsvarande variationer (med omvänt tecken) i det primära sparandet så länge ett visst saldomål ska uppfyllas.

Hur skulder och tillgångar påverkas är en svårare fråga. Det finns ingen mekanisk koppling mellan skuldutvecklingen och sparandet, utan detta beror på offentlig sektors portföljval. Om man antar att offentlig sektors tillgångar ligger stilla som andel av BNP, innebär dock skillnaden i nettoförmögenhet mellan scenarierna motsvarande skillnad i offentlig skuld.

Förekomsten av värdeförändringar komplicerar analysen av vart tillgångar och skulder tar vägen på lång sikt. Värdeförändringar påverkar också nettoförmögenheten som andel av BNP, vid en given nivå på saldomålet (se Appendix). Det är förklaringen till att nettoförmögenheten är högre i huvudscenariot, där värdeökningar motsvarande 2 procent av de icke-räntebärande tillgångarna antas, än i övriga scenarier.

A. Appendix

Man kan visa att om ett givet mål för det finansiella sparandet i offentlig sektor som andel av BNP (f), uppfylls på lång sikt så kommer den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet (n) som andel av BNP att konvergera mot:

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

där v är värdeförändringar och övrigt (allt som påverkar nettoförmögenheten i kronor räknat men inte ingår i det finansiella sparandet) som andel av BNP och g är BNP-tillväxten i löpande pris.²⁸ Ekvationen beskriver det långsiktiga stabila tillståndet (*steady state*) där alla ingående variabler är konstanta. Med denna ekvation som utgångspunkt visas nedan ett antal exempel som illustrerar hur skillnaden mellan räntan och tillväxten i ekonomin påverkar behovet av primärt sparande, och därigenom skatter, för en given nivå på saldomålet.

A.1. RÄNTAN ÄR LIKA FÖR ALLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER OCH LIKA MED TILLVÄXTEN, INGA VÄRDEFÖRÄNDRINGAR

Om räntan är lika för alla tillgångar kan den offentliga sektorns finansiella sparande på lång sikt delas upp enligt följande:

$$\underbrace{f}_{\text{finansiellt sparande}} = \underbrace{p}_{\text{primärt sparande}} + \underbrace{i * n}_{\text{nettokapitalinkomster}}.$$

Om värdeförändringarna är obefintliga ($v = 0$) och räntan i är lika med tillväxten ($g = i$) kan den första ekvationen således skrivas som:

$$n = \frac{f + v}{g} = \frac{p + i * n}{g} \Rightarrow p = n(g - i) = 0.$$

Om räntan är lika för samtliga tillgångar och skulder och värdeförändringar inte förekommer så blir det primära sparandet noll på lång sikt, oavsett saldomål. Under dessa förutsättningar påverkar saldomålet därmed inte heller det långsiktiga skattetrycket, som i stället helt bestäms av den långsiktiga utvecklingen av de primära utgifterna (konsumtion, transfereringar och investeringar).

A.2. RÄNTAN ÄR LIKA FÖR ALLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER OCH LIKA MED TILLVÄXTEN, VÄRDEFÖRÄNDRINGAR ENDAST PÅ ICKE-RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR

Det är mer realistiskt att anta att vissa värdeförändringar uppstår. Det gäller främst ökat värde på statens och ålderspensionssystemets aktieinnehav. Anta att det förekommer sådana värdeförändringar endast på icke-räntebärande tillgångar, men att den *totala* avkastningen på alla tillgångar och skulder är densamma (i). I så fall kan man skriva det finansiella sparandet enligt:

²⁸ En härledning av denna ekvation finns i en ruta på sidan 44 i "Konsevenser av att införa ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande", Specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.

$$f = p + \underbrace{i * (b - s)}_{\text{Räntenetto}} + \underbrace{k * i * a}_{\text{Aktieutdelningar}},$$

Nettokapitalinkomster

där b betecknar räntebärande tillgångar, s skulder, a icke-räntebärande tillgångar (aktier mm) och $k < 1$ är den andel av den totala avkastningen (i) på de icke-räntebärande tillgångarna som är direktavkastning, det vill säga som ingår i det finansiella sparandet.²⁹ Det långsiktigt stabila tillståndet för nettoförmögenheten kan i detta fall skrivas som

$$\begin{aligned} n &= \frac{f + v}{g} = \frac{p + i * (b - s + ka) + (1 - k) * i * a}{g} = \\ &= \frac{p + i * (b - s + a)}{g} = \frac{p + i * n}{g} \Rightarrow p = n(g - i) = 0. \end{aligned}$$

Detta visar att det primära sparandet, och därmed skattekvoten, inte påverkas av värdeförändringar så länge den totala avkastningen är densamma på alla tillgångar och lika med tillväxten i BNP. Det primära sparandet är även i detta fall oberoende av nivån på saldomålet.

A.3. RÄNTAN ÄR LIKA FÖR ALLA TILLGÅNGAR OCH HÖGRE ÄN TILLVÄXTEN, INGA VÄRDEFÖRÄNDRINGAR

Om räntan är lika för alla tillgångar kan den offentliga sektorns finansiella sparande på lång sikt delas upp enligt följande:

$$\underbrace{f}_{\text{finansiellt sparande}} = \underbrace{p}_{\text{primärt sparande}} + \underbrace{i * n}_{\text{nettokapitalinkomster}}.$$

Om värdeförändringarna är obefintliga och räntan i är högre än tillväxten ($i > g$) kan den första ekvationen således skrivas som:

$$n = \frac{f + v}{g} = \frac{p + i * n}{g} \Rightarrow p = n(g - i) < 0.$$

Eftersom n är större ju högre saldomålet f är innebär detta att om räntan är högre än tillväxten blir primärsparandet (och därmed skatterna) *lägre* på lång sikt ju högre saldomålet sätts.

A.4. RÄNTAN ÄR LIKA FÖR ALLA TILLGÅNGAR OCH LÄGRE ÄN TILLVÄXTEN, INGA VÄRDEFÖRÄNDRINGAR

Om räntan i stället är lägre än tillväxten gäller förstås det omvända, nämligen

$$p = n(g - i) > 0.$$

Återigen, eftersom n är större ju högre saldomålet f är innebär detta att om räntan är lägre än tillväxten att primärsparandet (och därmed skatterna) blir *högre* på lång sikt ju högre saldomålet sätts.

²⁹ Om $k = 1$ är förutsättningarna desamma som i avsnitt A.1.

6 Skuldens roll i framtida revideringar av saldomålet

6.1 Sammanfattning

Detta kapitel diskuterar den skiss på modell för framtida översyn av saldomålet som Konjunkturinstitutet formulerade i sin rapport ”Konsekvenserna av att övergå till ett balansmål för den offentliga sektorns finansiella sparande”, specialstudie 45 (balansmålsrapporten nedan). Slutsatserna är:

- Finanspolitikens grundläggande mål talar för att förmögenhets- och skuld-nivåer bör vara centrala när finanspolitiska mål formuleras.
- Men skuld- eller förmögenhetsmål bör inte vara operationella. I stället är mål för det finansiella sparandet, som indirekt styr förmögenhets- och skuldutvecklingen, att föredra.
- Ett saldomål bör således härledas utifrån en önskvärd utveckling för förmögenheter och skulder i offentlig sektor.
- Skuldtak passar inte in i detta tankesätt. Risken med ett skuldtak är att det inte styr politiken alls så länge det finns god marginal till ett sådant tak, och blir operationellt när taket riskerar att binda. Inget av detta är att eftersträva.

6.2 Skuldens roll i målformuleringen

FÖRMÖGENHETS- OCH SKULDUTVECKLING ÄR VIKTIGA, MEN SKULDMÅL BÖR INTE VARA OPERATIONELLA

I Konjunkturinstitutets balansmålsrapport diskuteras finanspolitikens grundläggande mål. Denna diskussion leder fram till att flera av de grundläggande målen är kopplade till offentlig sektors förmögenhet och skuld snarare än till dess sparande.³⁰

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 buffertfonder (AP-fonderna), liksom på 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 är stabiliseringspolitisk olämpliga och 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

³⁰ Se kapitel 1 i ”Konsekvenserna av att övergå till ett balansmål för den offentliga sektorns finansiella sparande”, specialstudie 45, Konjunkturinstitutet, 2015.

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. Konjunkturinstitutet bedömer därför att skuld- eller förmögenhetsmål inte bör vara operationella.

MÅL FÖR DET FINANSIELLA SPARANDET STYR FÖRMÖGENHETSUTVECKLINGEN

Ett mål för det finansiella sparandet har flera praktiska fördelar jämfört med ett mål för nettoförmögenheten eller den offentliga skulden. Framför allt är sparandets utveckling starkt kopplad 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" i balansmålsrapporten). 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.

ANVÄND SKULDEN OCH FÖRMÖGENHETEN FÖR ATT HÄRLEDA ETT SALDOMÅL

Det finansiella sparandet är dock inte direkt kopplat till den offentliga sektorns skuldsättning, utan till sektorns finansiella nettoförmögenhet. En uppfattning om vilken skuldnivå som ett visst saldomål leder till på sikt kan dock skapas genom långsiktiga framskrivningar av den typ som Konjunkturinstitutet genomfört i balansmålsrapporten och uppdaterat till denna rapport. Avgörande är fördelningen av sparande mellan den offentliga sektorns olika delar, samt hur tillgångarna utvecklas. Fördelningen mellan sektorer är viktig för bruttoskuldens utveckling. Ett negativt finansiellt sparande i staten leder normalt sett till högre statsskuld, medan motsvarande underskott i ÅP-systemet normalt leder till en minskning av tillgångarna. Så även om dessa underskott påverkar nettoförmögenheten i offentlig sektor på samma sätt har de olika konsekvenser för bruttoskulden. Skulden kan också påverkas av portföljombördningar, till exempel när staten säljer tillgångar för att amortera på statsskulden. Vilken offentlig skuld som ett visst saldomål genererar är alltså till viss del osäkert. Men detta gäller också nettoförmögenheten eftersom den påverkas av värdförändringar som per definition ligger utanför det finansiella sparandet. I nästa avsnitt diskuteras olika typer av avvikelser från den förväntade utvecklingen.

Trots dessa svårigheter att förutspå utvecklingen anser Konjunkturinstitutet att ett saldomål bör härledas utifrån den förväntade utvecklingen av den offentliga sektorns nettoförmögenhet och bruttoskuld (den så kallade Maastrichtskulden). Nettoförmögenheten har fördelen att den är ett relativt heltäckande mått på utvecklingen av de offentliga finanserna. Den är också kopplad till flera av de grundläggande målen för finanspolitiken. Men säkerhetsmarginalerna speglas bättre i bruttoskulden, som enligt Konjunkturinstitutet är en nyckelvariabel för att bedöma säkerhetsmarginalerna. En anledning till detta är att offentlig sektors tillgångar kan vara svåra att sälja, inte minst till ett rimligt pris i en situation då säkerhetsmarginalerna behövs, till exempel i en svår finanskris. Sammantaget bedömer Konjunkturinstitutet att saldomålet bör härledas med hänsyn tagen till utvecklingen för både nettoförmögenheten och bruttoskulden.

SKULD TAK

Det förekommer också diskussioner om skuldtak. Ett skuldtak är av flera skäl en mindre lämpligt riktmärke. En risk med skuldtak kan vara att ett sådant inte styr poli-

tiken alls så länge det finns god marginal till taket, och blir operationellt när taket riskerar att binda. Ingen av dessa situationer är eftersträvansvärda. Konjunkturinstitutets skiss nedan bygger i stället på att det finns en uppfattning om en lämplig nivå på nettoförmögenhet och skuld på tio års sikt och att ett saldomål anpassas för att nå dessa nivåer. Saldomålet bildar här en länk från nuvarande nivåer på förmögenhet och skuld till de framtida önskvärda värdena. I en modell med ett skuldtak finns inte denna länk lika uttryckligt eftersom det i en sådan modell kan vara mindre klart vilka nivåer på skuld och förmögenhet som eftersträvas.

6.3 Uppföljning och omprövning av ett saldomål

Nedan följer Konjunkturinstitutets skiss på modell för framtida revideringar av saldomålet. I nästkommande avsnitt diskuteras hur vissa avvikelser kan hanteras i punkt 4 i modellskissen.

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.³¹
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 skatteutjämnning 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.

Det centrala i denna skiss är dels den regelbundna översynen, dels den länk som bildas mellan det operationella saldomålet och de mer fundamentala målen för nettoförmögenhet och skuld.

Anta att avvägningar mellan säkerhetsmarginaler, intergenerationell rättvisa och strävan efter stabila skatter och ett stabilt välfärdsåtagande leder fram till bedömningen att offentlig sektors nettoförmögenhet 2030 bör uppgå till ca 20 procent av BNP och att den offentliga sektorns bruttoskuld (den så kallade Maastrichtskulden) bör uppgå till

³¹ Det kan vara rimligt att välja tidsperioden delvis utifrån en mandatperiods längd. I så fall är 8 eller 12 år rimliga tidsspann för målöversyner.

ca 40 procent av BNP. I så fall skulle ett balansmål för 2020-talet vara ändamålsenligt, baserat på Konjunkturinstitutets uppdaterade beräkningar som presenteras i denna rapport.³² Utifrån dessa beräkningar skulle man också kunna göra en preliminär bedömning för 2030-talet. Om det fortfarande är ovan nämnda förmögenhets- och skuldnivåer som eftersträvas skulle det tala för ett balansmål även på 2030-talet.

6.4 Hantering av avvikelser vid formuleringen av ett nytt mål

Nedan följer några exempel på hur avvikelser från de föresatser som var vid handen vid formulerandet av målet för 2020-talet kan hanteras vid formuleringen av ett mål för 2030-talet. Exempelen är baserade på vad som hänt på senare år och är på intet sätt uttömmande för vad som kan inträffa i framtiden. Generellt bedömer Konjunkturinstitutet att varje avvikelse måste bedömas utifrån en noggrann analys av den specifika händelsen och dess konsekvenser för nuvarande och framtida nivåer på nettoförmögenhet och Maastrichtskuld. Det är ett av syftena med modellen med återkommande utredningar och översyner av saldomålet.

6.4.1 SALDOMÅLET HAR UPPFYLLTS MEN FÖRMÖGENHETEN OCH SKULDEN UTVECKLADES INTE SOM VÄNTAT

Det finns åtminstone tre saker som kan leda fram till en sådan utveckling. Nedan diskuteras dessa.

(i) Ändrade bokföringsdefinitioner och andra tekniska skäl

Statsskulden såväl som Maastrichtskulden och den offentliga sektorns nettoförmögenhet styrs av statistiska definitioner på EU-nivå. Detta gäller också det finansiella sparandet i offentlig sektor. Konjunkturinstitutet bedömer att det stärker finanspolitikens trovärdighet att målvariabeln (det finansiella sparandet i offentlig sektor), såväl som de variabler i form av olika skuld- och förmögenhetsmått som den härleds ifrån, definieras utifrån internationellt bestämda regelverk. Men från tid till annan ändras dessa regelverk. Frågan är om det ska innebära revideringar av saldomålets nivå. Här går det inte att dra någon generell slutsats. Konjunkturinstitutet bedömer att varje sådan ändring kräver en noggrann analys av innebörden utifrån finanspolitikens grundläggande mål. Det är en av förtjänsterna med den modell som skissats ovan, där en översyn av målet sker med jämna mellanrum.

Några exempel kan dock vara klagörande. I mitten av 2000-talet ändrades definitionen av offentlig sektor i nationalräkenskaperna, på initiativ från Eurostat. För Sveriges del innebar det bland annat att sparandet i premiepensionssystemet (PPM) skulle exkluderas från den offentliga sektorns finansiella sparande. Sparandet i PPM uppgick då till ca 1 procent av BNP, varför överskottsmålet justerades ner från 2 till 1 procent av BNP över en konjunkturcykel. Detta var ändamålsenligt om en viss skuld som andel

³² Denna skuldnivå är i linje med den som Konjunkturinstitutet bedömde var förenlig med ett balansmål för 2020-talet också i Specialstudie 45 från augusti 2015. I den studien var dock den nettoförmögenhet som ett balansmål på 2020-talet genererade något högre än 20 procent av BNP, vilket i huvudsak förklaras av att Konjunkturinstitutet numera gör något mer konservativa antaganden om avkastningen statens och AP-systemets aktieinnehav före 2020.

av BNP var i sikte, eftersom PPM inte påverkade den offentliga skulden i och med att systemet är fullt fonderat.

Ett annat exempel rör inte statistiska förändringar utan beteendeförändringar inom givna statistiska ramverk. I slutet av 2014 ändrade några myndigheter sina rutiner för så kallade repor över årsskiftet. Innebörden blev att Maastrichtskulden ökade med ca 1,5 procent av BNP i slutet av 2014. I en sådan situation finns det ingen anledning att justera saldomålet. Åtgärden påverkade inte nettoförmögenheten. Den kan inte heller rimligen ha minskat övrigt låneutrymme och således inte heller säkerhetsmarginalerna. I en sådan situation kan man argumentera för att den bruttoskuld man siktar på bör justeras upp snarare än att justera saldomålet.

(ii) Högre skuld på grund av ökad upplåning av Riksbanken för att stärka valutareserven

Under 2013 och 2014 utökade Riksbanken valutareserven. Detta skedde genom att Riksgälden lånade upp ca 200 miljarder kronor i utländsk valuta och vidareutlånade dessa till Riksbanken. Riksgälden fick därmed en fordran på Riksbanken, som också betalar ränta motsvarande Riksgäldens upplåningskostnader för lånet.

I bokföringstermer innebar detta att statens räntebärande tillgångar ökade, liksom dess skulder, med ca 200 miljarder kronor. Nettoförmögenheten påverkades därmed inte av ökad vidareutlåning till Riksbanken. Men såväl statsskulden som Maastrichtskulden ökade med 200 miljarder. Detta innebär att statens låneutrymme vid en kris, en av de viktigaste säkerhetsmarginalerna, minskar. Utökningar av valutareserven på detta sätt talar alltså, allt annat lika, för ett högre saldomål så att säkerhetsmarginalerna återställs. Samtidigt innebär Riskbankens ökade valutareserv större säkerhetsmarginaler vid exempelvis en bankkris. Hur mycket de samlade säkerhetsmarginalerna minskar vid en ökad vidareutlåning till Riksbanken är därmed svårt att avgöra.

(iii) Lägre skuld på grund av försäljning av tillgångar

Statsskulden och Maastrichtskulden kan påverkas utan att det syns i det finansiella sparandet eller i nettoförmögenheten. Så sker till exempel om staten säljer tillgångar. Detta har skett historiskt. Under perioden 2000-2014 bidrog aktieförsäljningar till att statsskulden minskade med ca 7 procentenheter (se Tabell 4 i balansmålsrapporten). En sådan förändring av sammansättningen av den offentliga sektorns balansräkning ger ökade säkerhetsmarginaler eftersom det förmodligen är bättre att ha låneutrymme än finansiella tillgångar i det fall säkerhetsmarginalerna sätts på prov (se nästa stycke). Samtidigt minskar tillgångarna. Det är problematiskt om uppsatta målsättningar för bruttoskulden nås genom att tillgångar avyttras. Ibland kan försäljningar dock vara förenade med att bruttoskulden minskar samtidigt som nettoförmögenheten ökar, till exempel om statens tillgångar realiserar till ett högre pris än bokfört värde.³³ Om den samlade ställningen i offentlig sektor blir bättre än väntat på grund av detta kan det motivera ett lägre saldomål. Omvänt kan det finnas skäl att revidera upp saldomålet

³³ Givet att tillgångarna är rätt värderade av Finansräkenskaperna i utgångsläget påverkas inte nettoförmögenheten av att tillgångar säljs. Historiskt har vissa av statens tillgångar undervärderats i Finansräkenskaperna, vilket har lett till att statens nettoförmögenhet har ökat i samband med att tillgångar avyttrats (se Konjunkturinstitutet (2014), "Den offentliga sektorns skulder och finansiella tillgångar", Studier i Finanspolitik 2014/4, Finanspolitiska rådet.)

om offentlig sektor ökat sina tillgångar genom lånefinansierad anskaffning av bolag eller liknande.

(iv) Högre förmögenhet på grund av gynnsam värdeutveckling

Huvuddelen av den historiskt gynnsamma utvecklingen av den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet drivs av värdeökningar på statens och ålderspensionssystemets tillgångar (se kapitel 2 i balansmålsrapporten). Frågan är om en utveckling på detta område som är mer gynnsam än väntat ska föranleda framtida nedrevideringar av saldomålet. Högre nettoförmögenhet än väntat kan i sig motivera ett lägre saldomål. Maastrichtskulden påverkas dock inte av en sådan utveckling. Därmed har inte säkerhetsmarginalerna förbättrats i någon avgörande grad. En anledning till detta är att offentlig sektors tillgångar kan vara svåra att sälja, inte minst till ett rimligt pris i en situation då säkerhetsmarginalerna behövs, till exempel i en svår finanskris. Om en gynnsam värdeutveckling realiserats och används för att amortera skulden kan det uppstå en situation då nettoförmögenheten är högre än väntat och skulden lägre än väntat. I så fall kan det motivera ett lägre saldomål.

(v) Högre skuld på grund av större överskott i ÅP-systemet

Om sparandet i ÅP-systemet blir högre än väntat kan statens och/eller kommunernas sparande vara lägre samtidigt som saldomålet ändå uppfylls. Då blir Maastrichtskulden normalt sett högre än väntat samtidigt som offentlig sektors nettoförmögenheten är i linje med förväntan. Den finansiella ställningen är starkare i ÅP-systemet, men svagare i staten och/eller kommunerna. Detta kan motivera ett högre saldomål för kommande period eftersom ökad förmögenhet i ÅP-systemet inte bidrar till ökade säkerhetsmarginaler i någon större omfattning. Det omvända gäller förstås om sparandet i ÅP-systemet blir lägre än väntat.

6.4.2 SALDOMÅLET HAR INTE UPPFYLLTS

Om saldomålet inte uppfyllts och detta har lett till en högre Maastrichtskuld och lägre nettoförmögenhet än väntat är det i princip rimligt att revidera upp nästkommande tioårsperiods saldomål för att ta igen detta. Men det finansiella sparandet är inte något mål i sig. Förutsättningen för uppjusteringen av målet är att skulden blivit högre än väntat eller att förmögenheten blivit lägre än vad man väntat sig. Det kan vara så att sparandet blivit lägre än väntat samtidigt som skulden och förmögenheten blivit i linje med eller bättre än förväntningarna. Så kan ske om en gynnsam värdeutveckling på offentlig sektors tillgångar realiserats och används för att amortera på skulden. Om så har skett finns inga starka skäl att höja saldomålet för att kompensera tidigare avvikelser i det finansiella sparandet, utan då kan ”bygones be bygones”.

6.4.3. PROGNOSENA HAR REVIDERATS

När en översyn av målet görs med sikte på att fastställa målnivån på 2030-talet och föreslå en preliminär målnivå för 2040-talet genomförs rimligen nya uppdaterade beräkningar för den offentligfinansiella utvecklingen på 2030- och 2040-talet. Sådana beräkningar kan leda till nya slutsatser. Exempelvis kan det finnas en annorlunda bild av den demografiska utvecklingen, som i sig kan tala för en annan målnivå för 2030-talet än den som föreslogs 10 år tidigare (även om skuld och förmögenhet utvecklats som förväntat). Inte minst viktigt i detta sammanhang är nya prognoser för det finansiella sparandet i offentlig sektors delar. Detta är viktigt så länge målet avser hela den

offentliga sektorn. Detta eftersom sparandet i ÅP-systemet respektive kommunsektorn inte styrs direkt av saldomålet. Därmed påverkas statens finansiella sparande, och i förlängningen statsskulden (och i allt väsentligt Maastrichtskulden), i praktiken av både saldomålet och av det finansiella sparandet i ÅP-systemet och kommunerna.³⁴

³⁴ Kapitel 3 diskuterar kommunsektorns finansiella sparande. ÅP-systemets finansiella sparande diskuteras översiktligt i kapitel 1.

7 Dekomponering av förändringen i offentlig sektors finansiella nettoförmögenhet

Detta kapitel uppdaterar de dekomponeringar av den historiska utvecklingen av den finansiella nettoförmögenheten i offentlig sektor som andel av BNP som Konjunkturinstitutet genomförde i kapitel 2 av rapporten ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för offentlig sektors finansiella sparande”, specialstudie 45, Konjunkturinstitutet.

Statistik för det finansiella sparandet i olika sektorer samt för BNP-tillväxten i löpande pris har hämtats från nationalräkenskapernas utfall för 2015 som publicerades 29 februari 2016. Statistik för nettoförmögenheten har hämtats från finansräkenskapernas utfall för 2015 som publicerades 23 mars 2016.

Beräkningarna visar inga större skillnader jämfört med de som finns i Konjunkturinstitutets specialstudie 45, se s. 46 i specialstudie 45.

Tabell 6 Bidrag till förändringen i offentlig sektors nettoförmögenhet

Procent av BNP

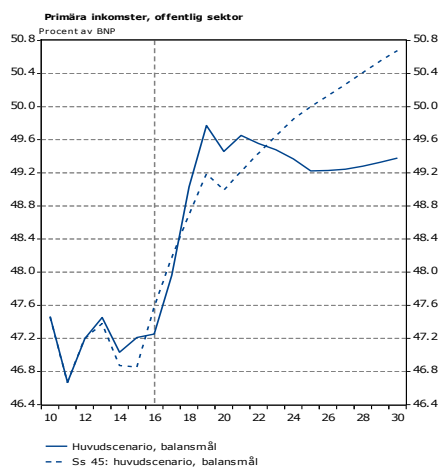
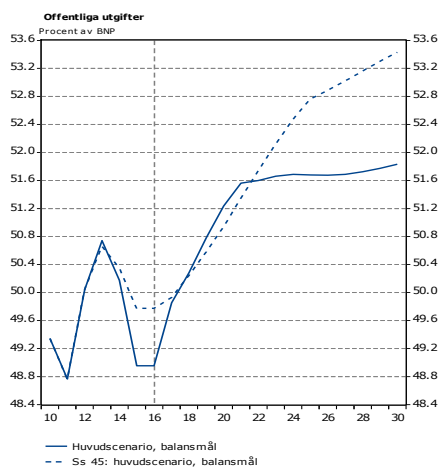
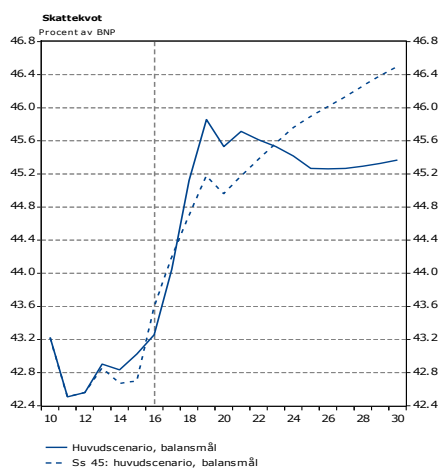
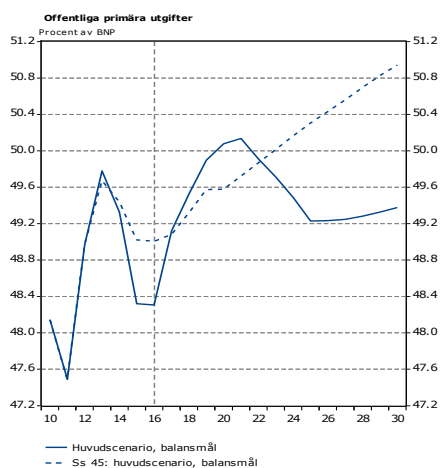
	2000–2015	2000–2004	2005–2009	2010–2015
Förändring i nettoförmögenhet	36,0	11,1	20,6	4,3
Stat	39,9	22,1	17,0	0,9
ÅP	-3,6	-10,4	2,1	4,7
Kommunerna	-0,4	-0,6	1,4	-1,2
Finansiellt sparande	6,5	2,2	8,6	-4,3
Staten	5,2	5,8	4,0	-4,6
ÅP	2,6	-2,7	4,1	1,2
Kommunerna	-1,3	-0,9	0,4	-0,9
Primärt finansiellt sparande	3,5	6,1	6,4	-9,0
Staten	16,4	14,4	6,6	-4,5
ÅP	-9,7	-6,7	0,0	-2,9
Kommunerna	-3,3	-1,6	-0,1	-1,5
Nettokapitalinkomster	3,0	-3,9	2,2	4,7
Staten	-11,3	-8,7	-2,5	0,0
ÅP	12,3	4,1	4,1	4,1
Kommunerna	2,0	0,7	0,6	0,7
Tillväxteffekt	-2,6	2,4	-0,5	-4,4
Staten	14,6	8,4	4,0	2,2
ÅP	-17,2	-6,1	-4,5	-6,5
Kommunerna	0,0	0,1	0,0	-0,1
Värdeförändringar, övrigt	32,0	6,5	12,5	13,0
Staten	20,2	7,9	9,0	3,3
ÅP	11,0	-1,6	2,5	10,1
Kommunerna	0,9	0,2	1,0	-0,3

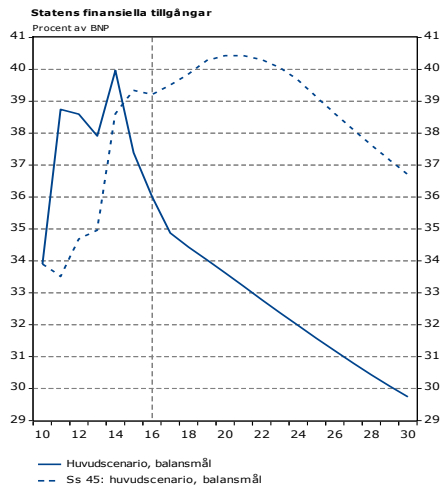
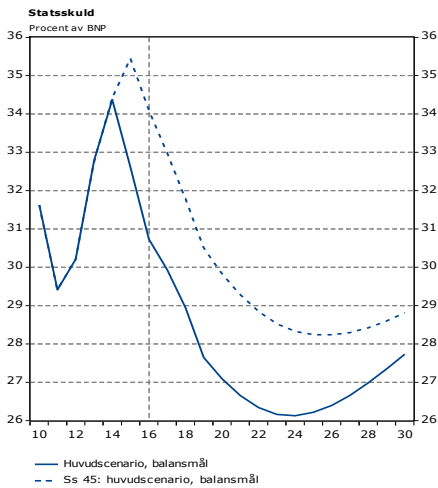
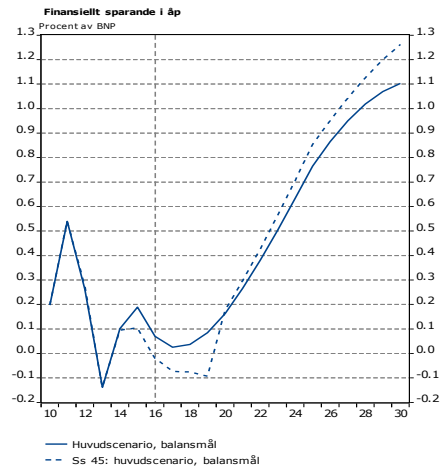
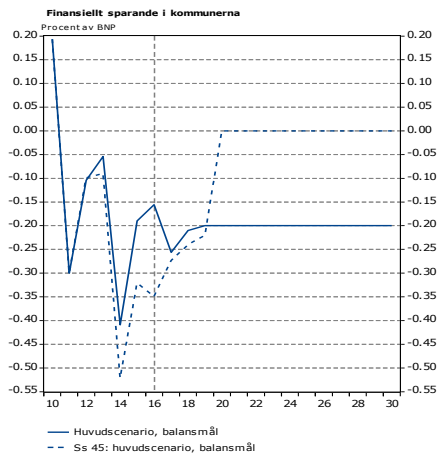
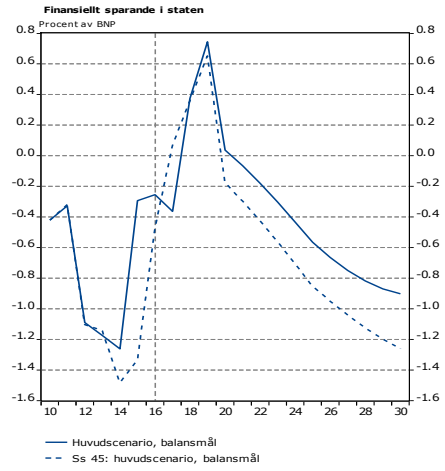
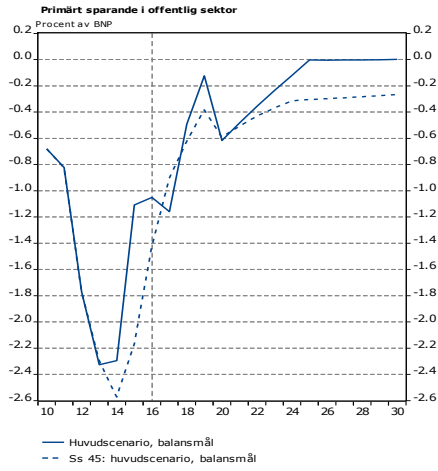
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

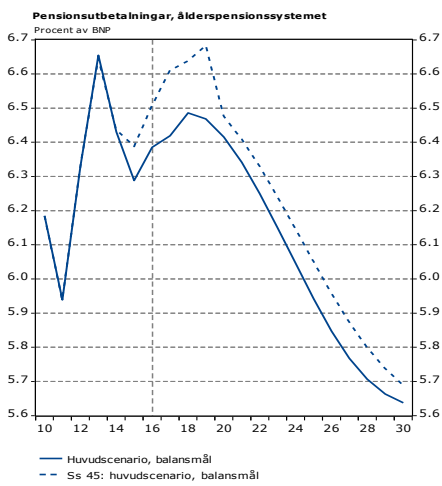
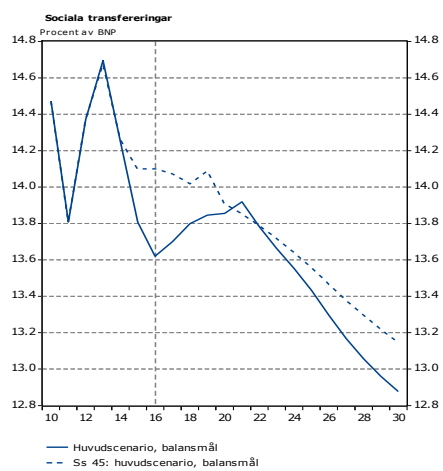
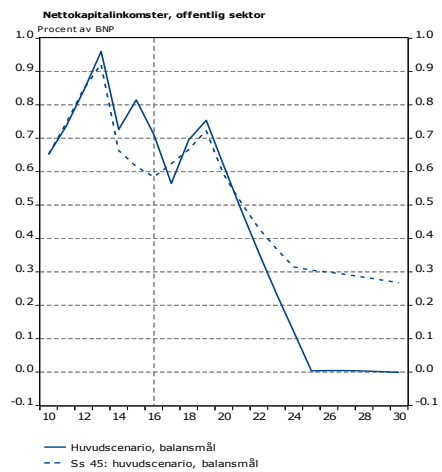
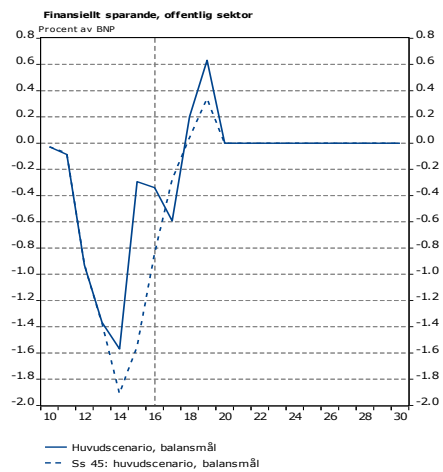
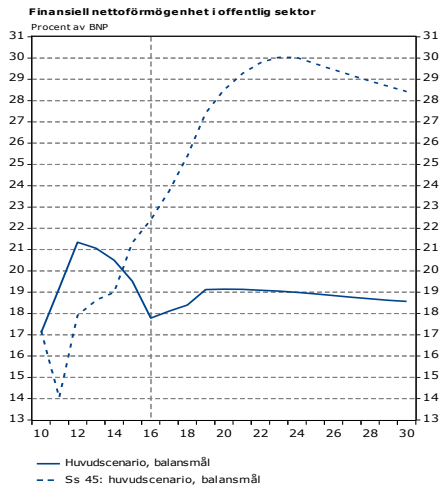
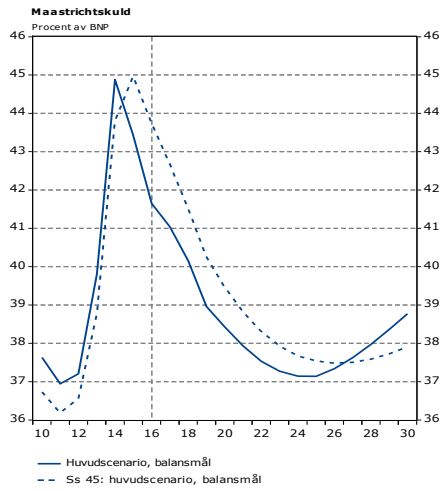
8 Diagrambilaga till 2030

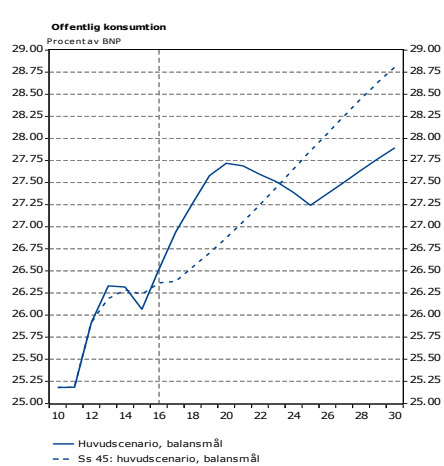
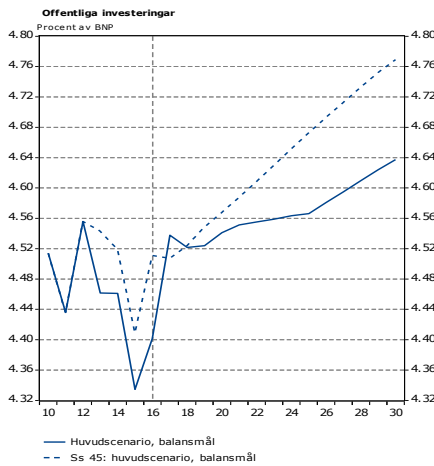
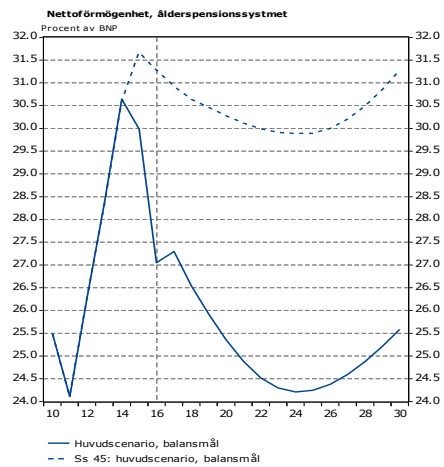
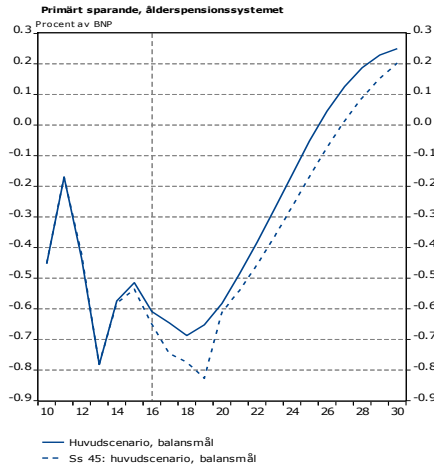
Nedan redovisas några av de centrala serierna i de simuleringar som gjorts. Jämförelse görs med motsvarande scenario från ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor” (*Specialstudie 45*, augusti 2015). Motsvarande scenario i balansmålsrapporten namnges med prefixet Ss45 i nedanstående diagram.

HUVUDSCENARIO, BALANSMÅL

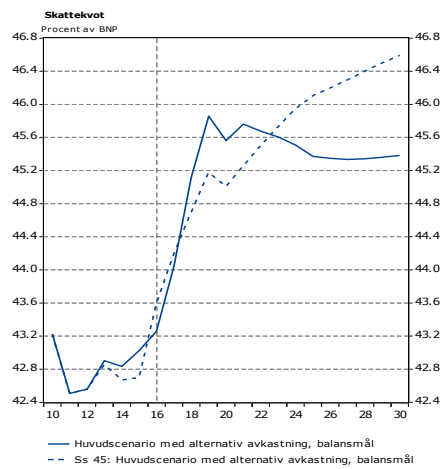
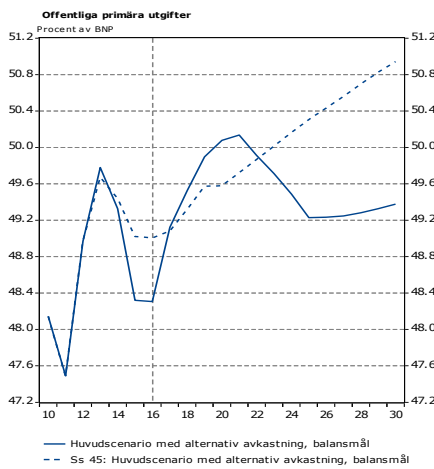


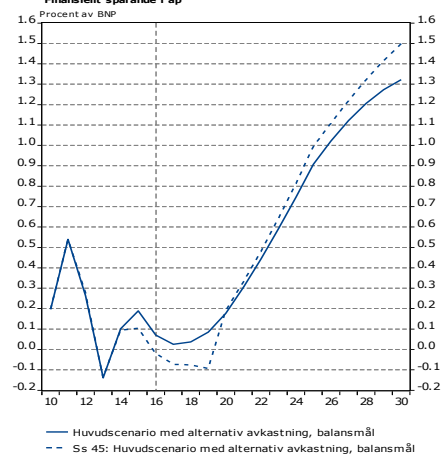
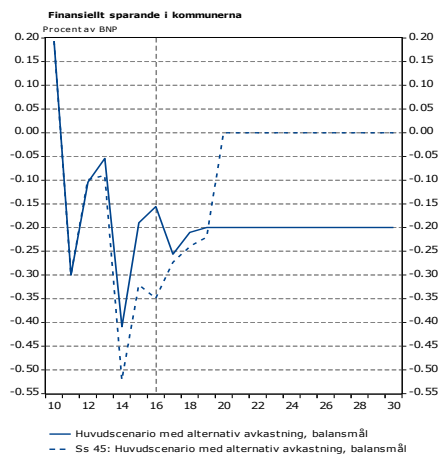
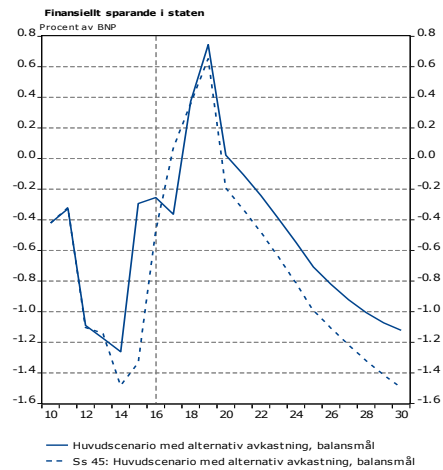
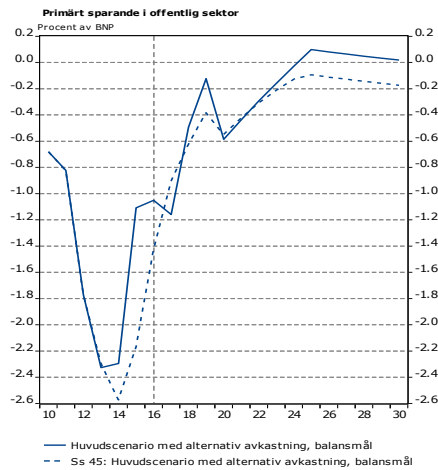
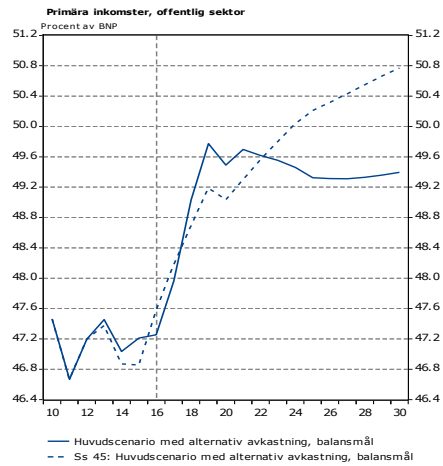
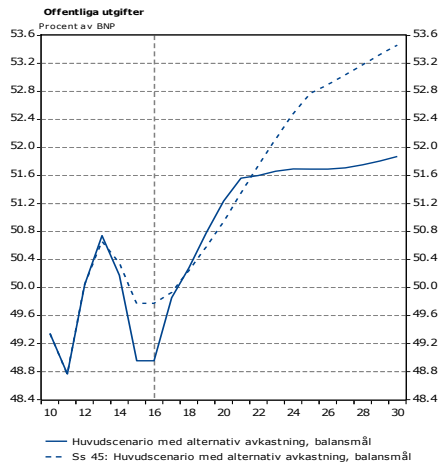


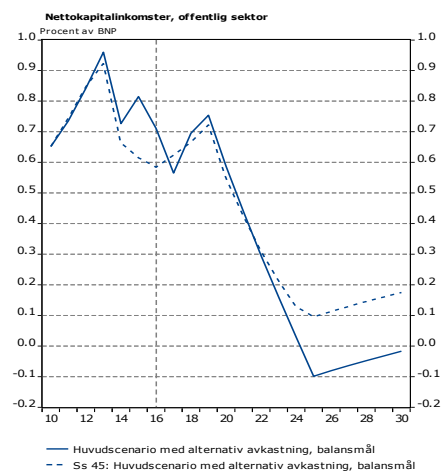
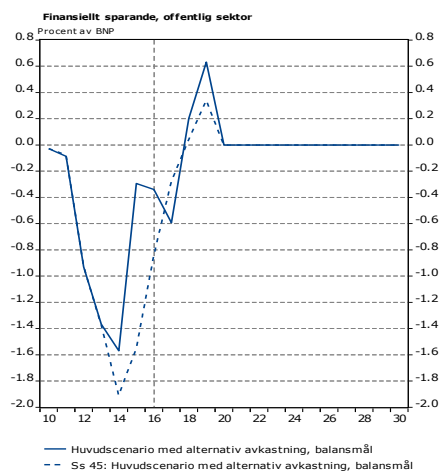
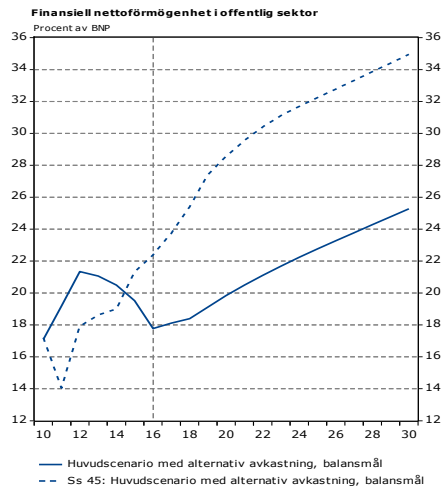
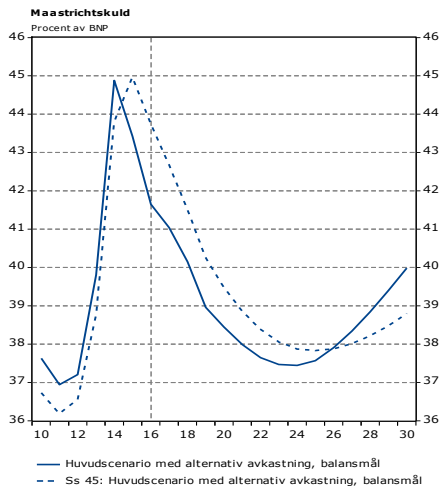
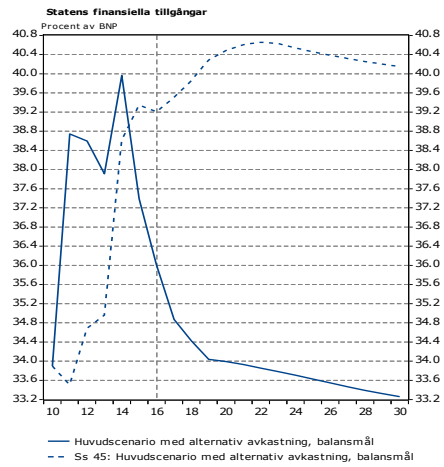
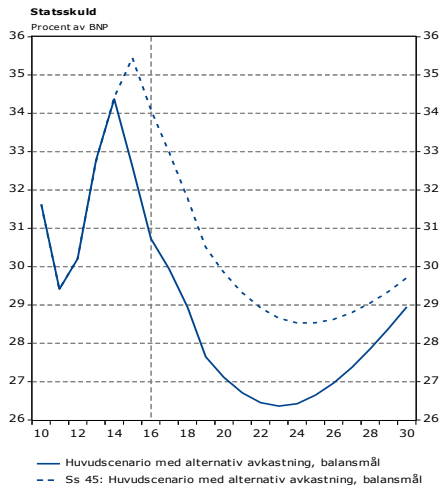


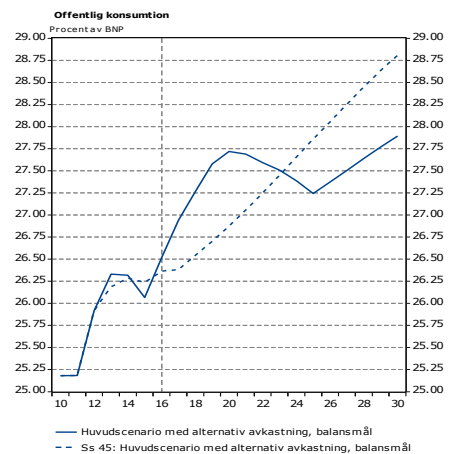
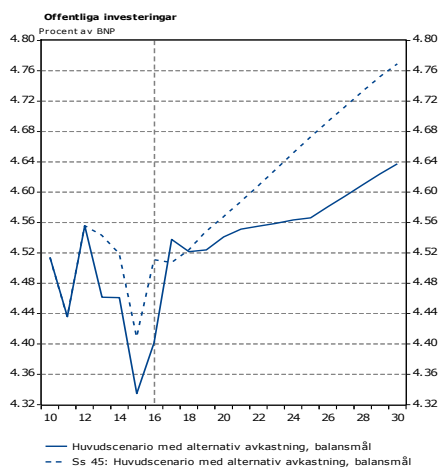
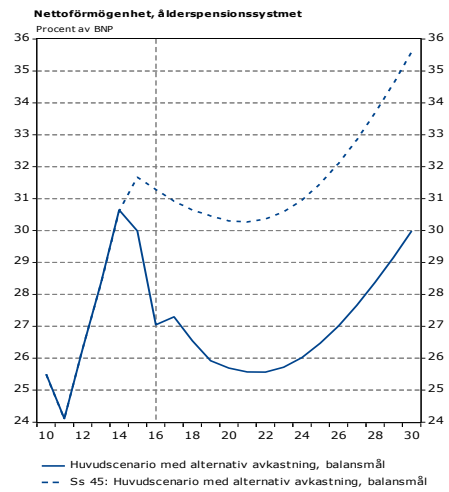
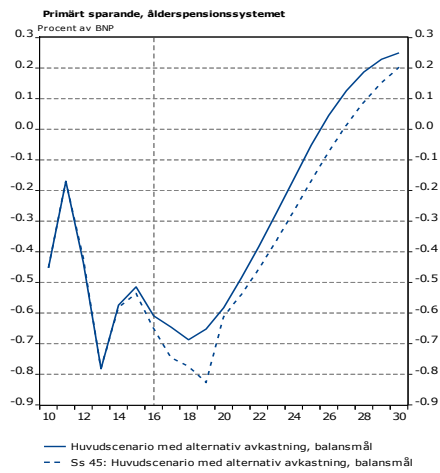
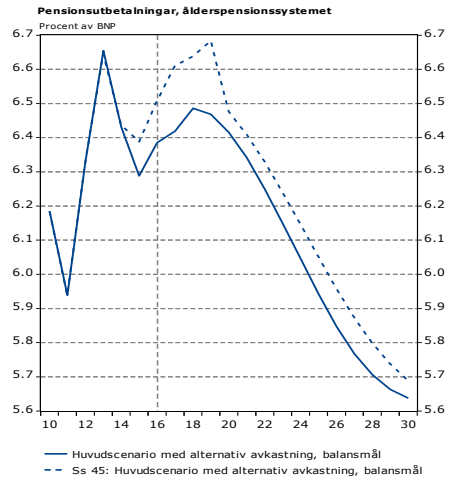
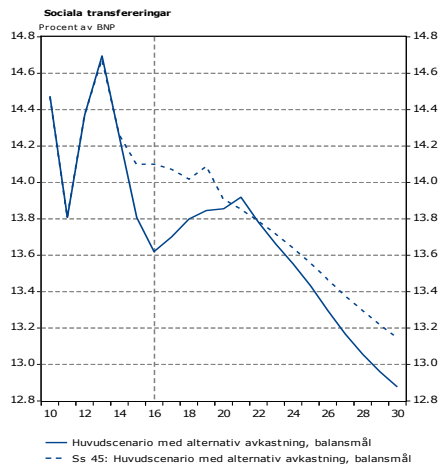


HUVUDSCENARIO MED ALTERNATIV AVKASTNING, BALANSMÅL

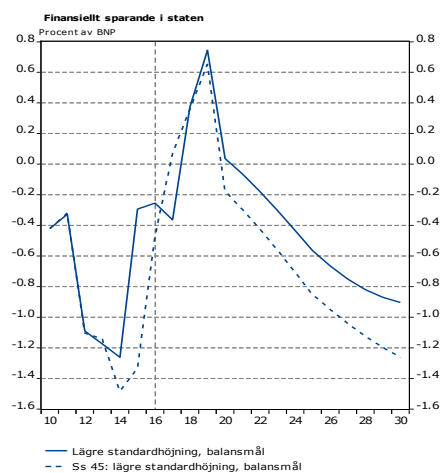
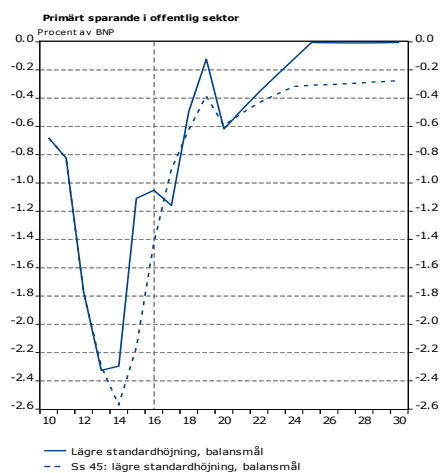
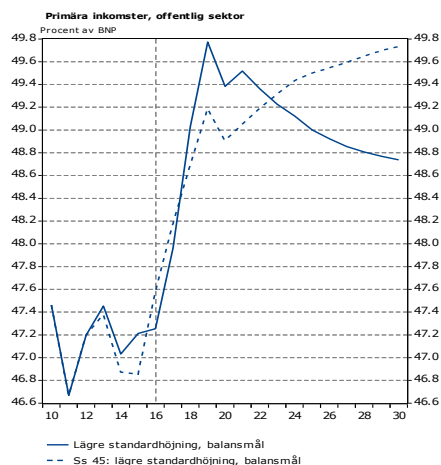
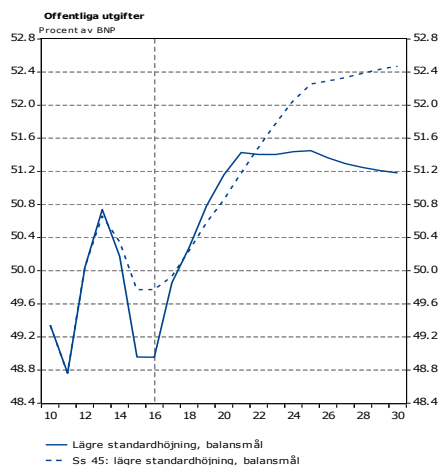
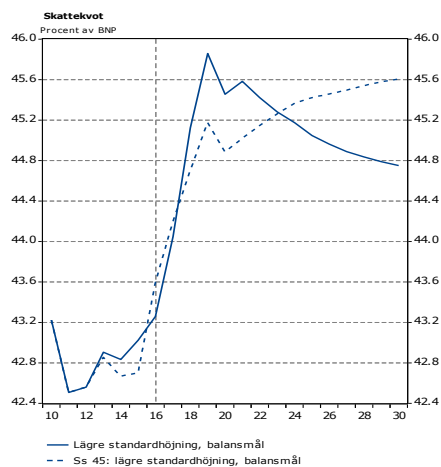
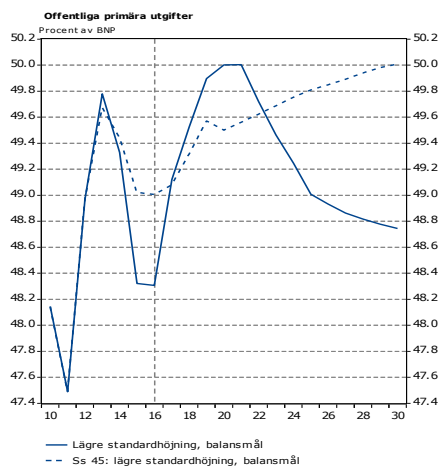


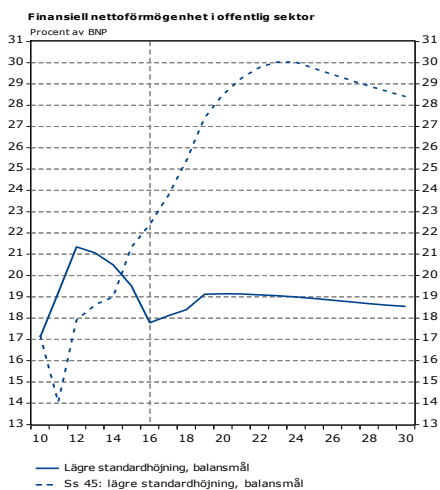
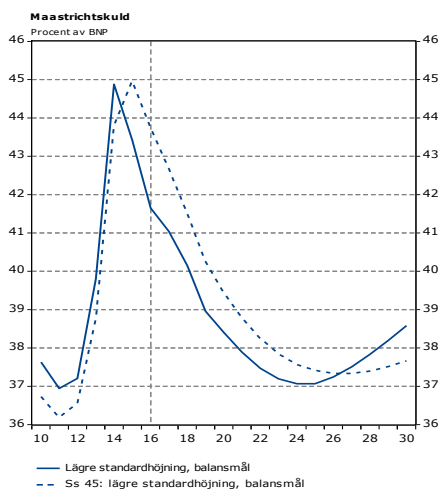
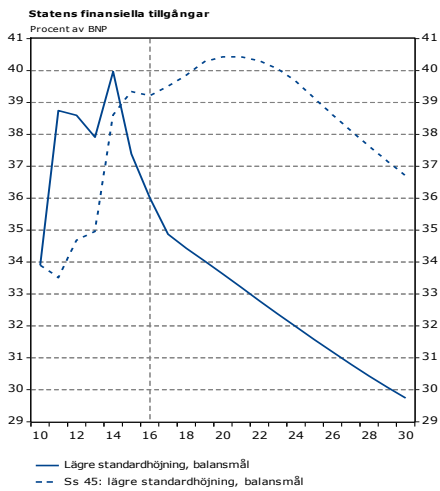
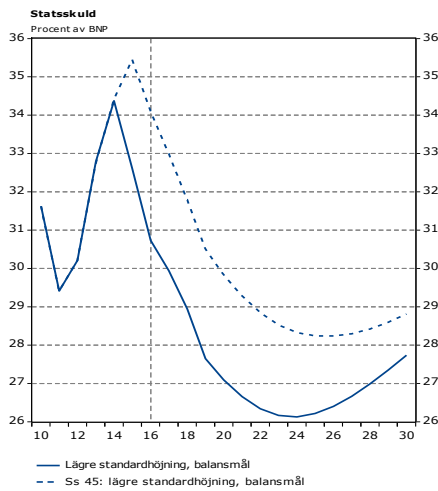
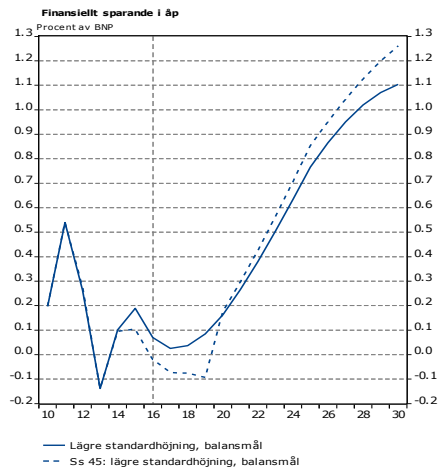
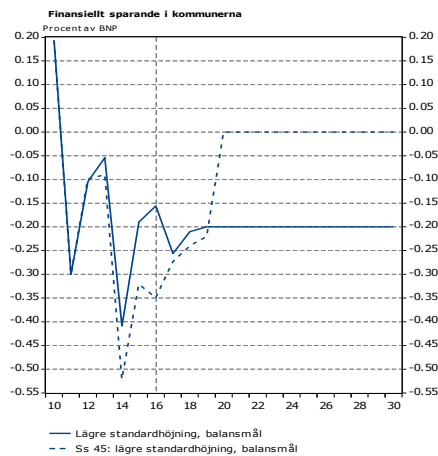


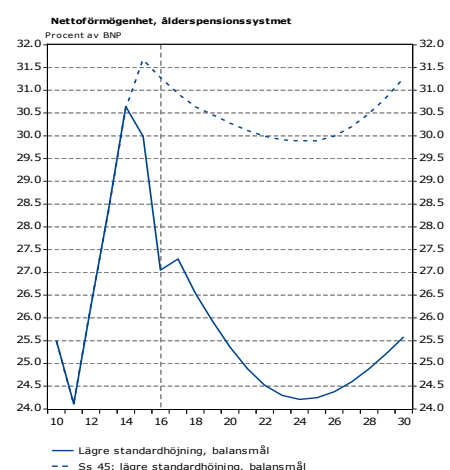
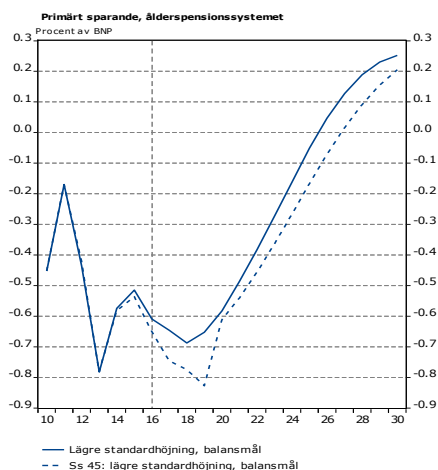
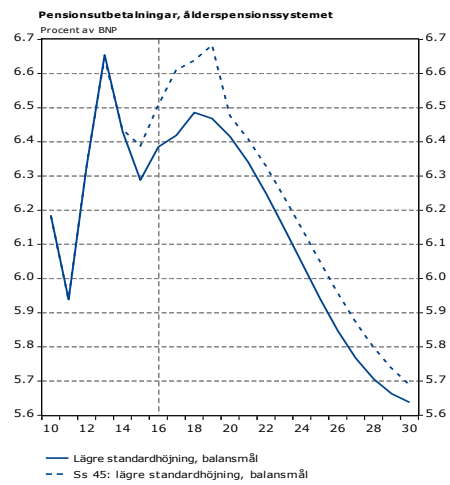
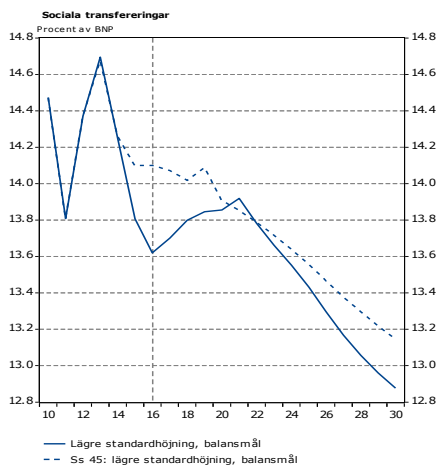
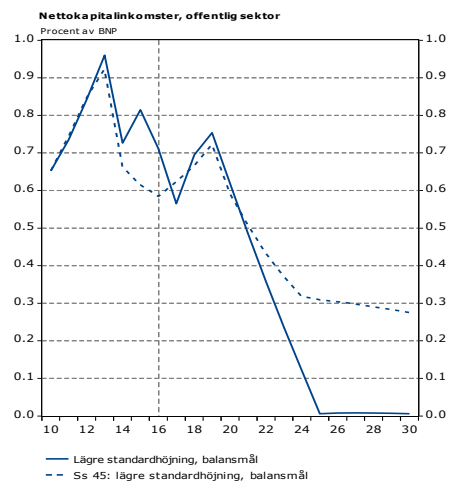
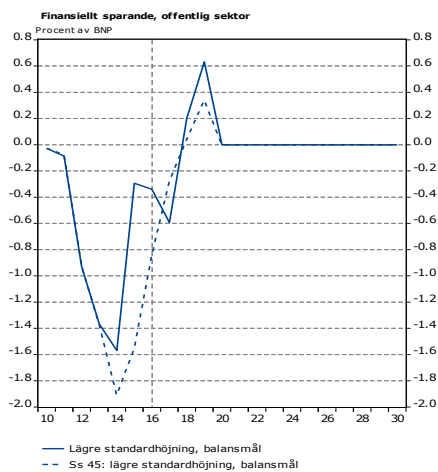


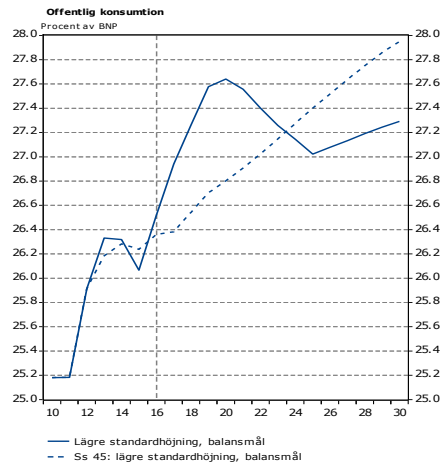
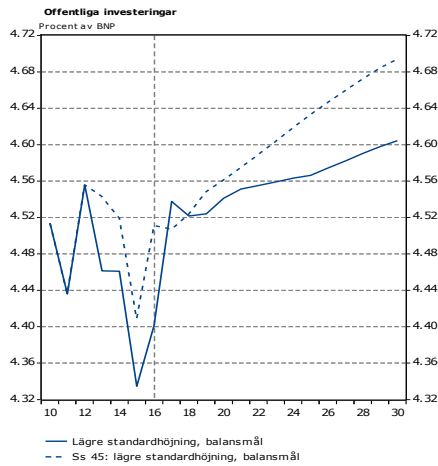


LÄGRE STANDARDHÖJNING

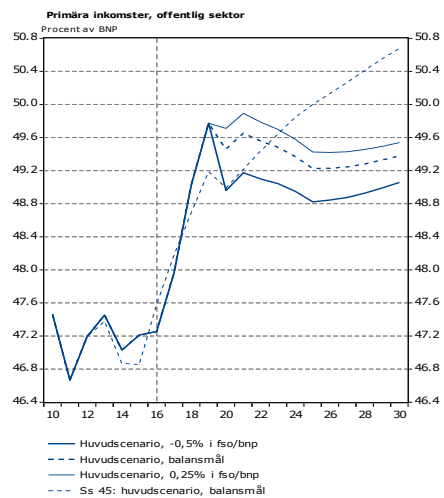
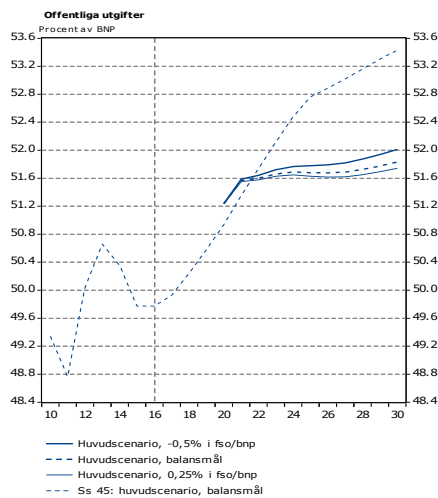
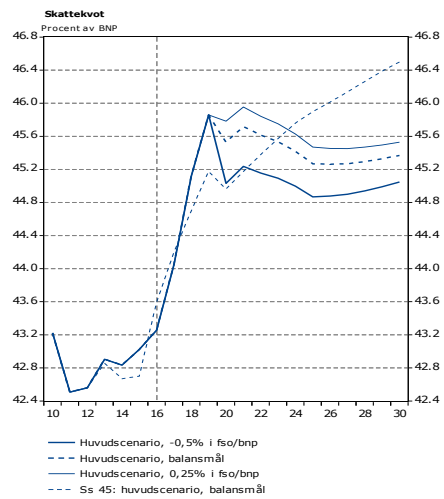
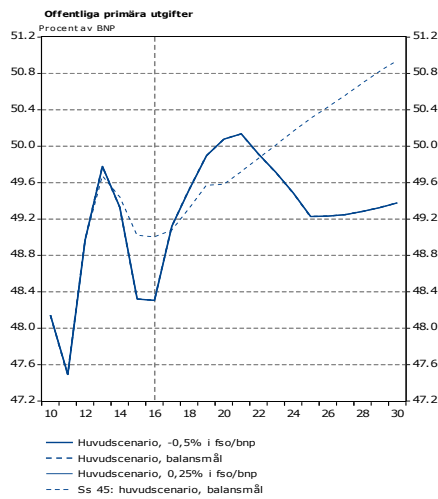


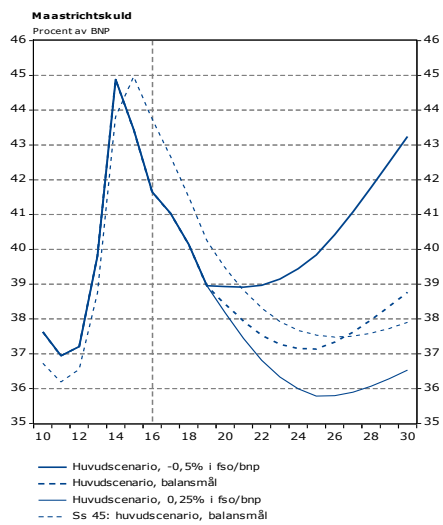
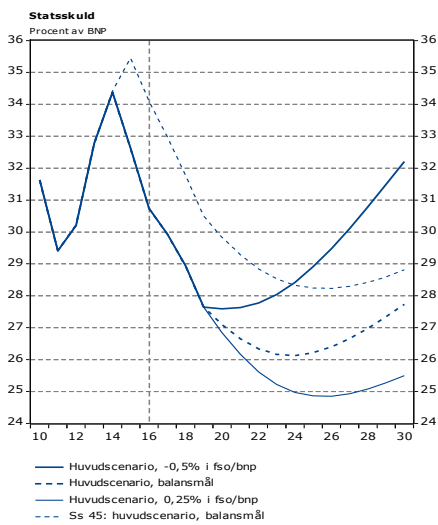
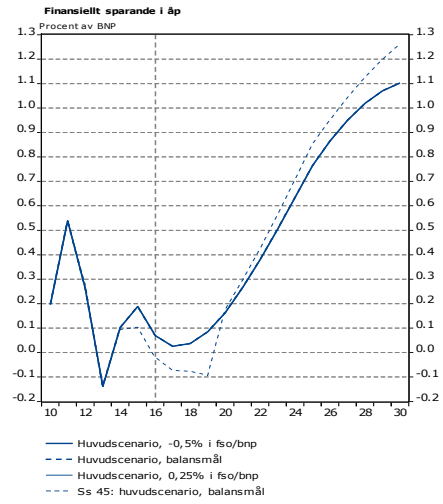
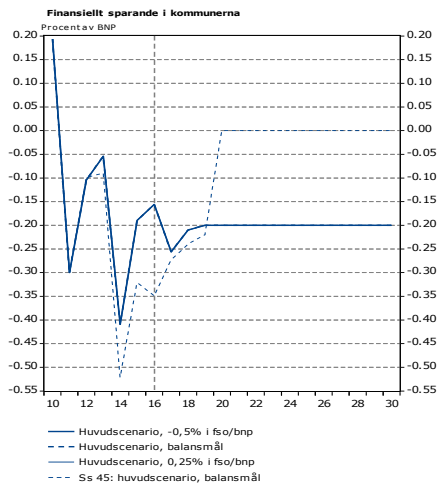
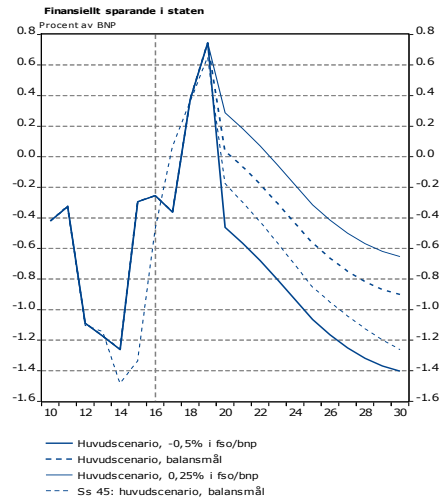
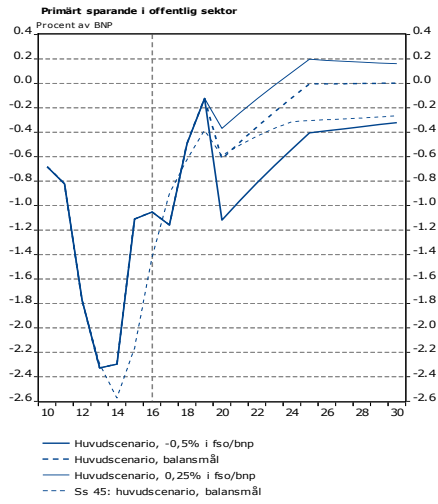




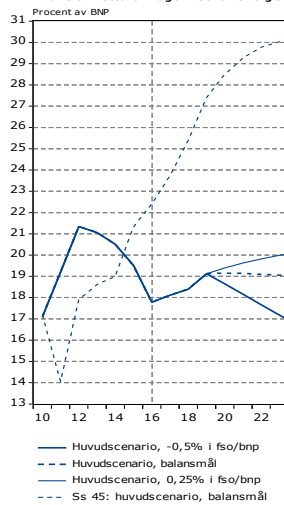


FINANSIELLT SPARANDE I OFFENTLIG SEKTOR SOM ANDEL AV BNP ÄR -0,5, 0,0 RESPEKTIVE 0,25 PROCENT

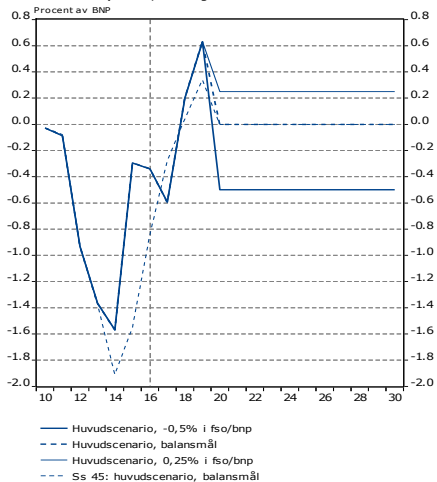




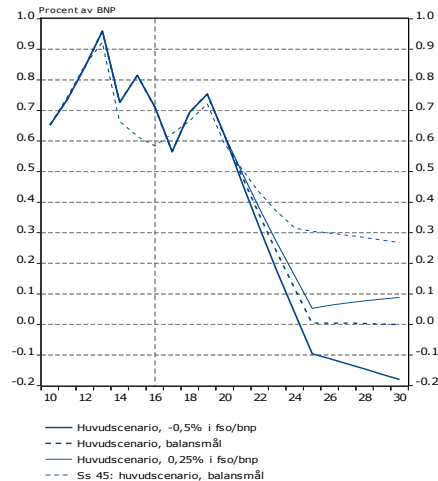
Finansiell nettoförmögenhet i offentlig sektor



Finansiellt sparande, offentlig sektor

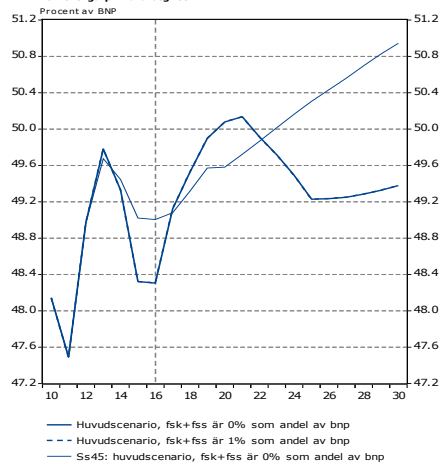


Nettokapitalinkomster, offentlig sektor

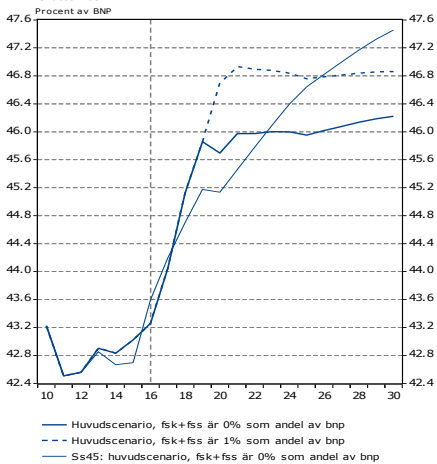


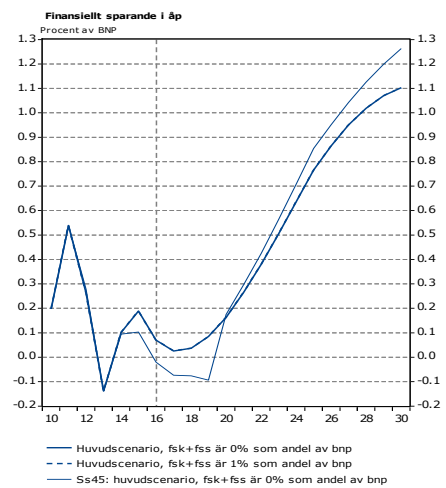
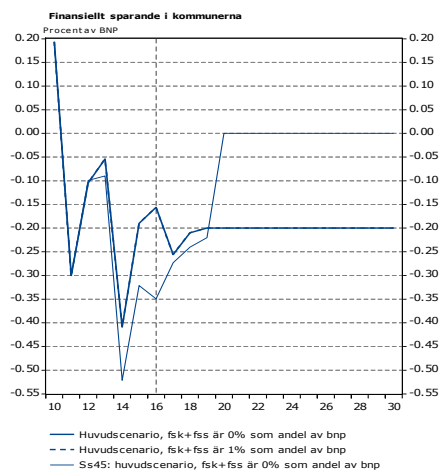
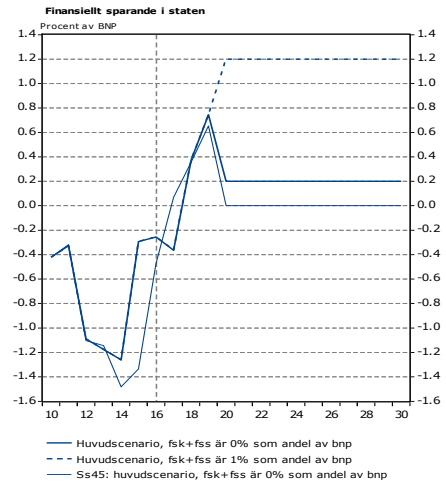
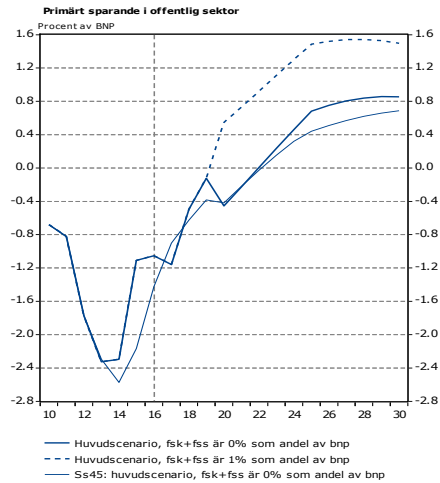
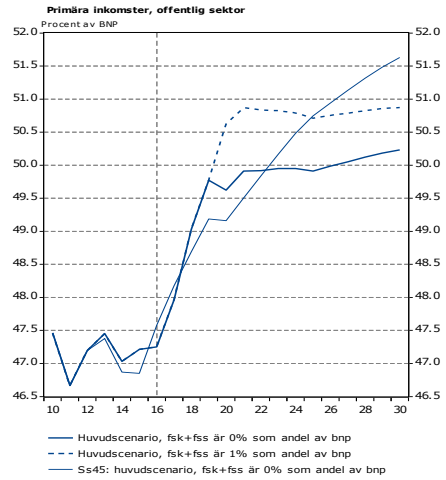
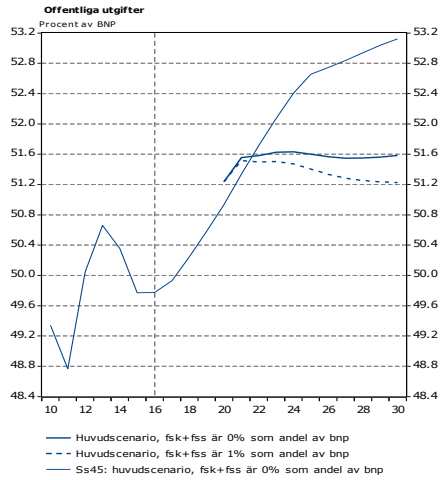
FINANSIELLT SPARANDE I KOMMUNSEKTORN OCH STATLIG SEKTOR SOM ANDEL AV BNP ÄR 0,0 RESPEKTIVE 1,0 PROCENT

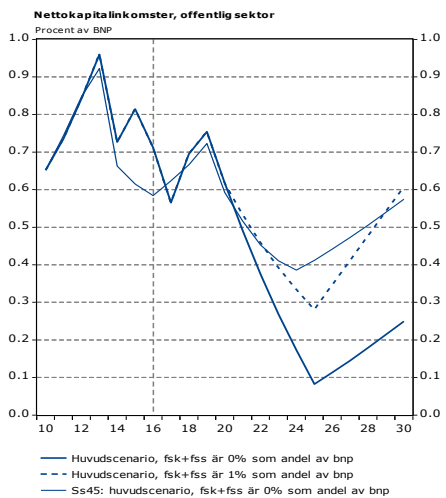
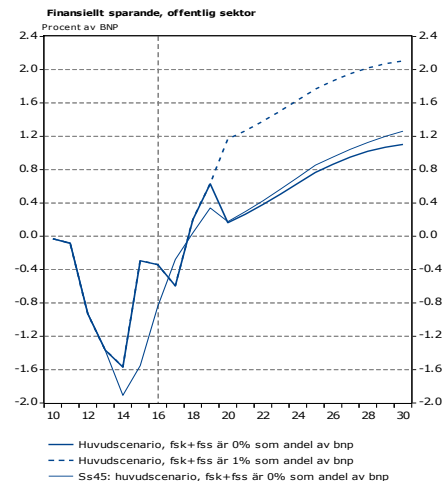
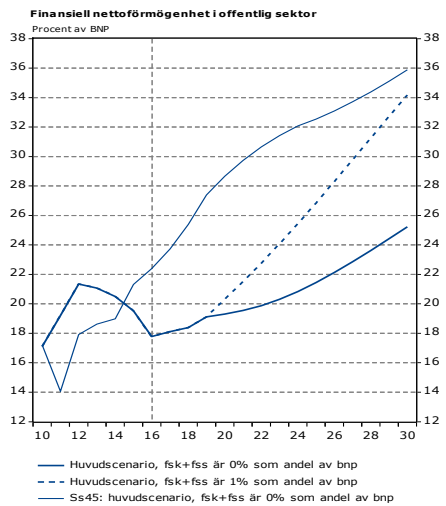
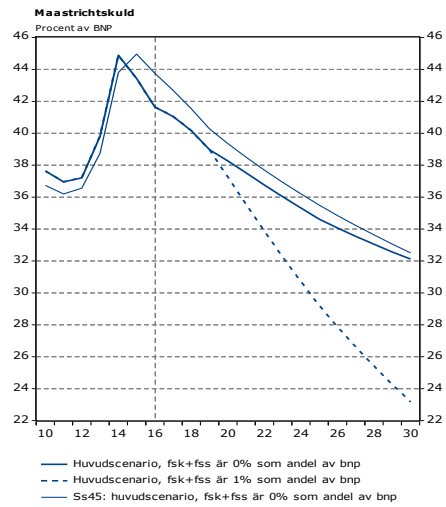
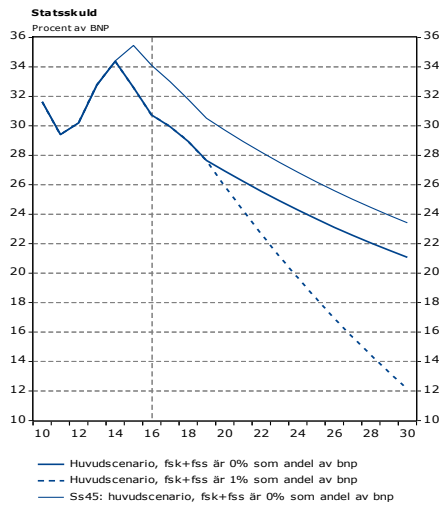
Offentliga primära utgifter



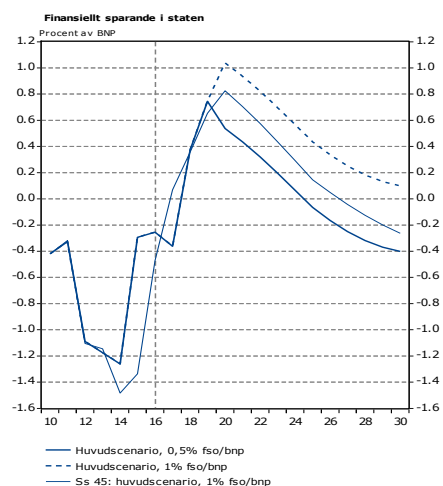
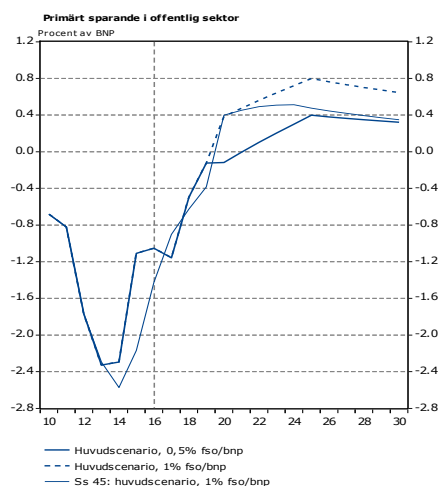
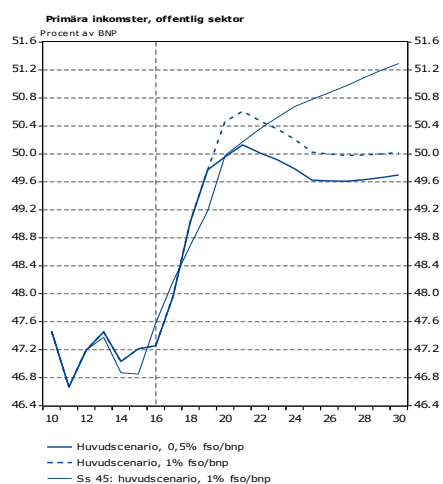
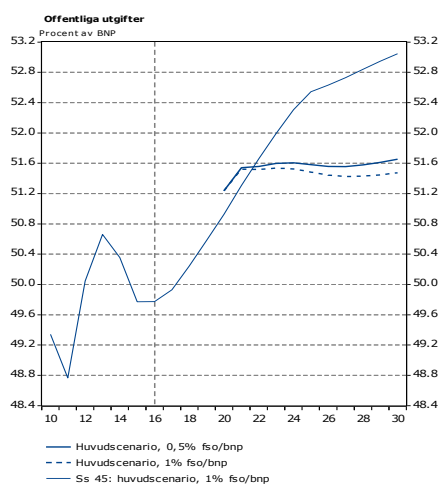
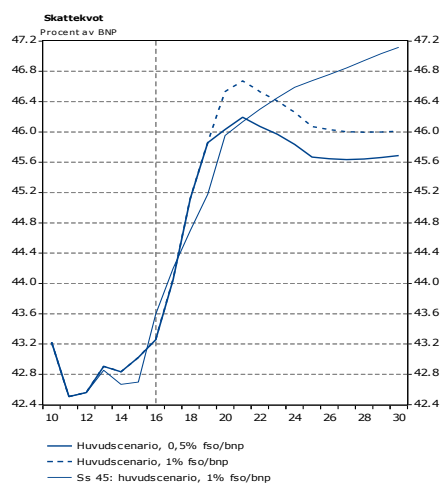
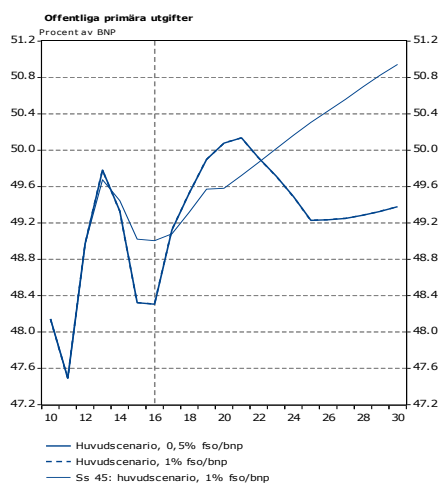
Skattekvot

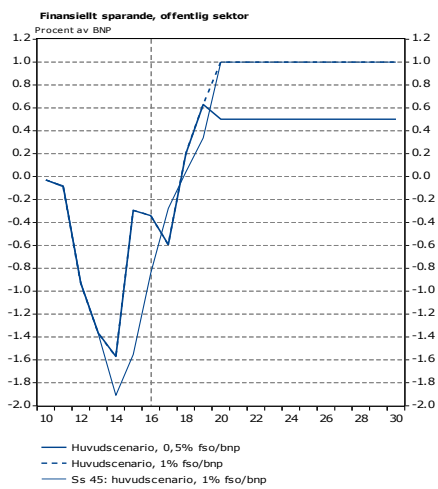
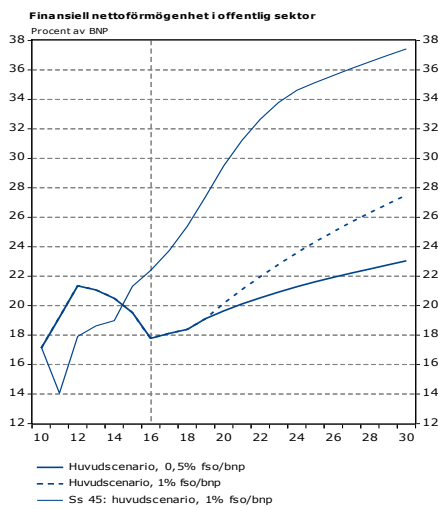
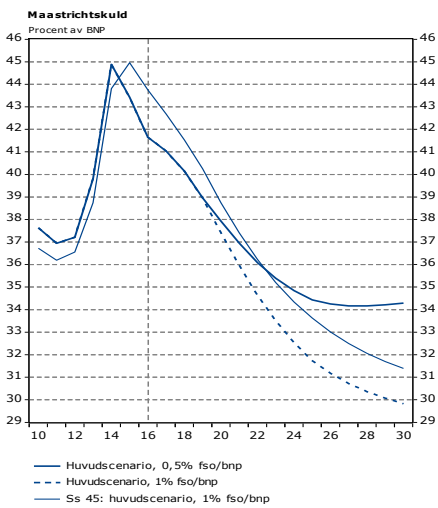
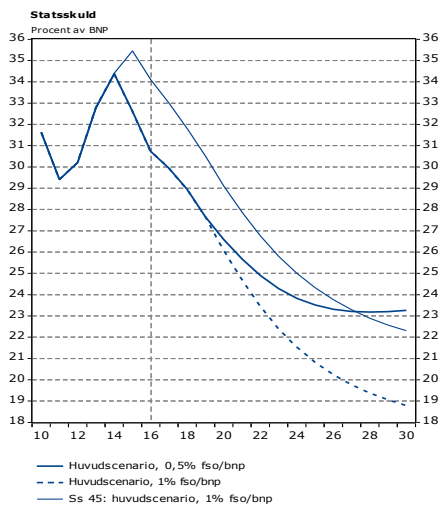
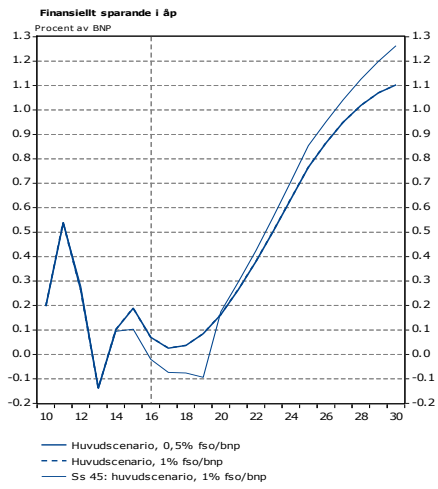
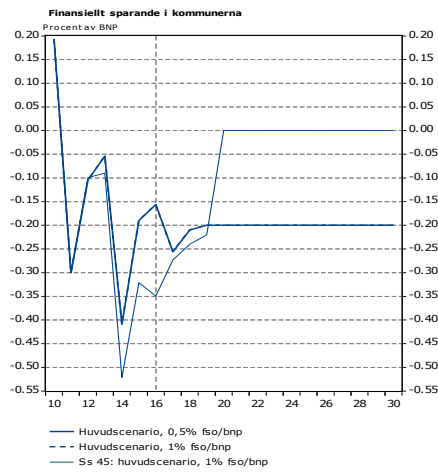


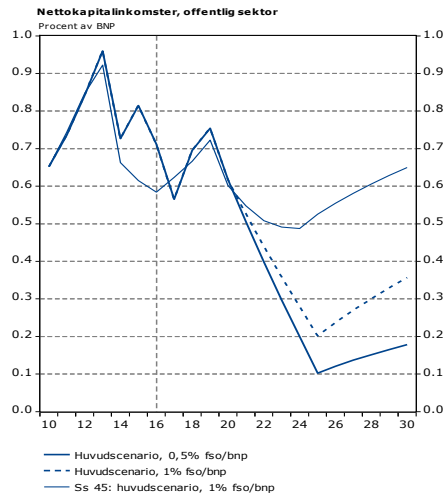




FINANSIELLT SPARANDE I OFFENTLIG SEKTOR SOM ANDEL AV BNP ÄR 0,5 RESPEKTIVE 1,0 PROCENT



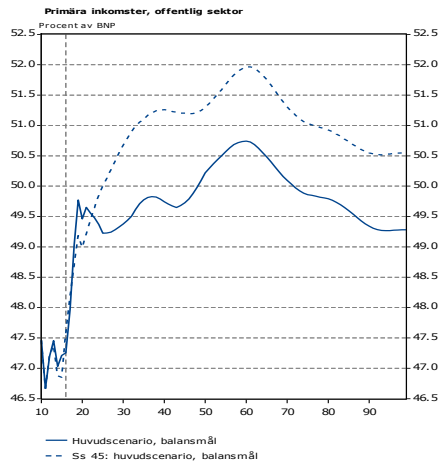
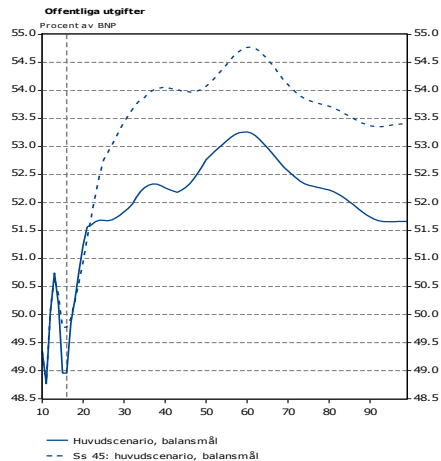
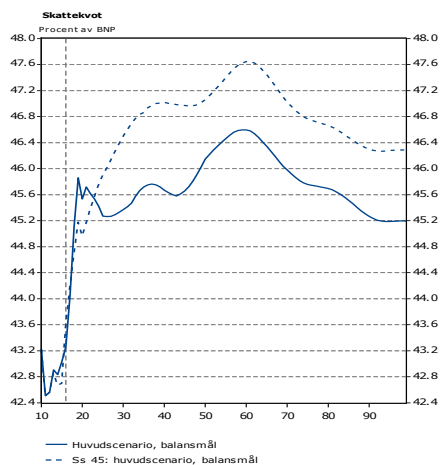
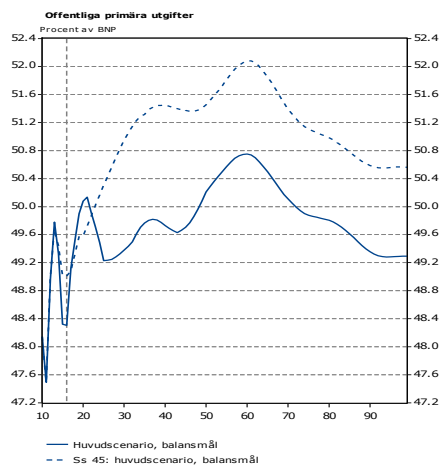


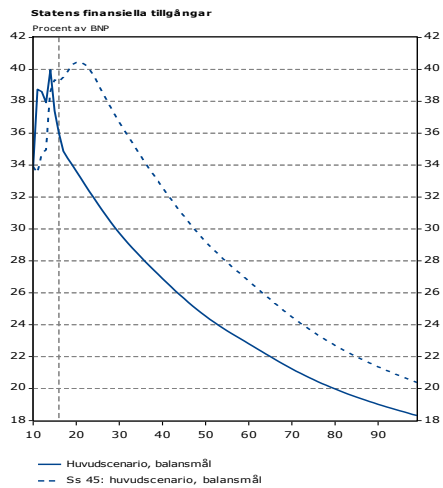
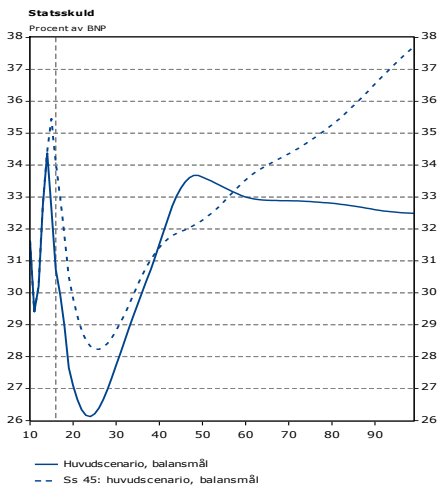
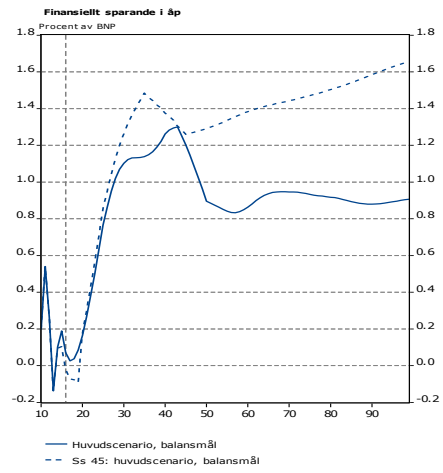
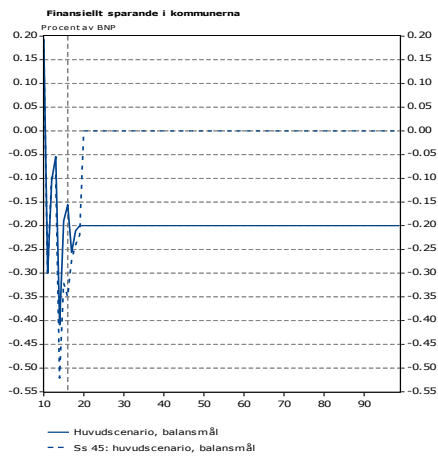
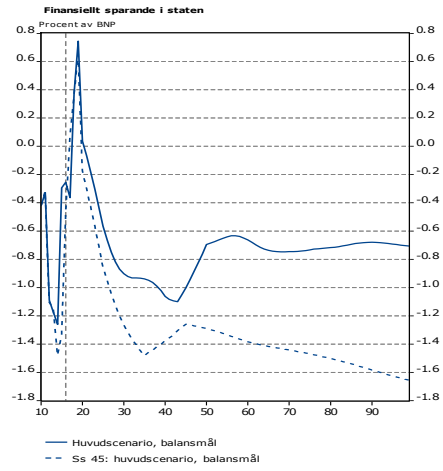
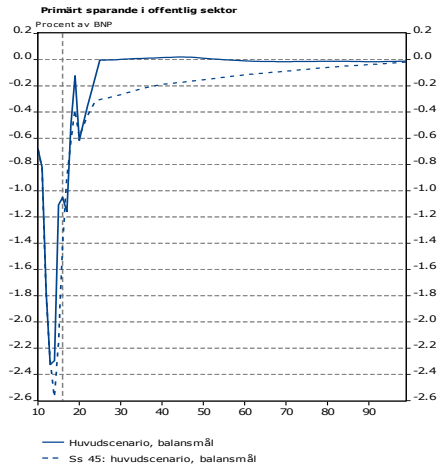


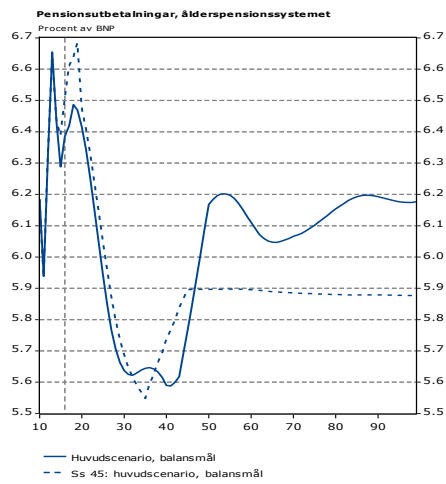
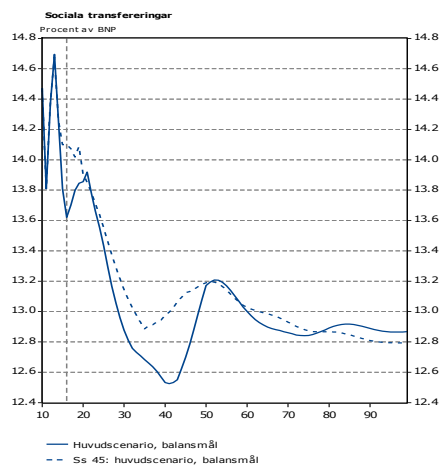
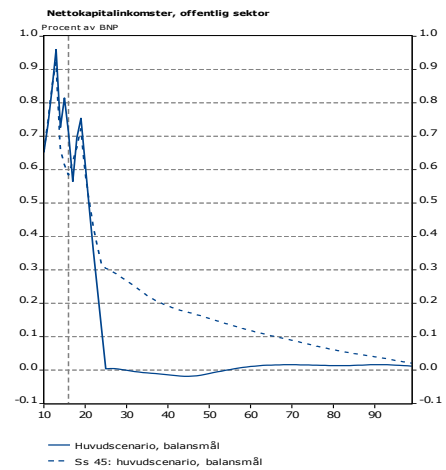
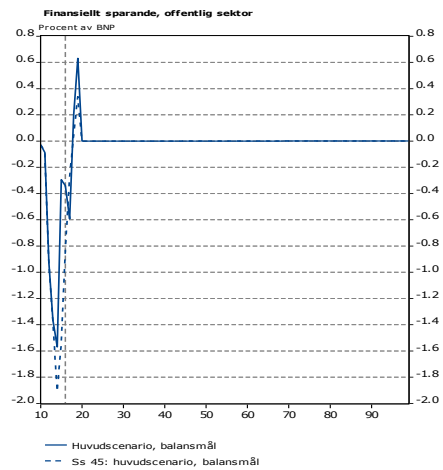
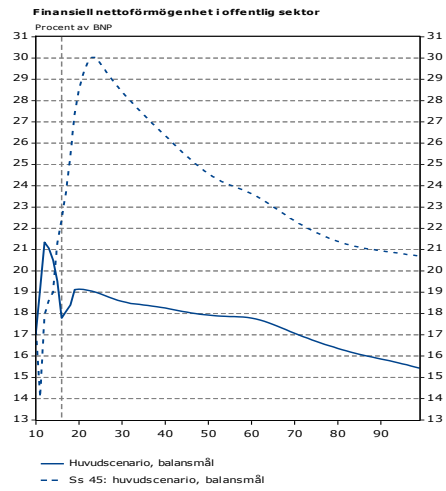
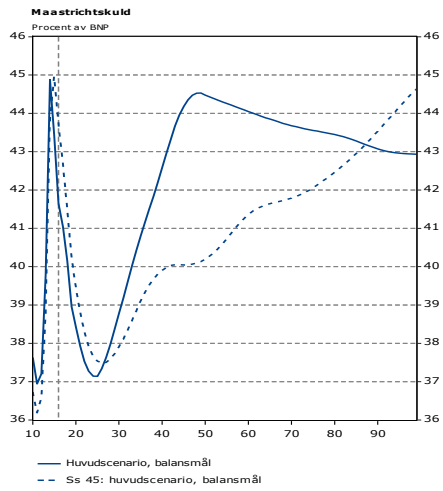
9 Diagrambilaga till 2100

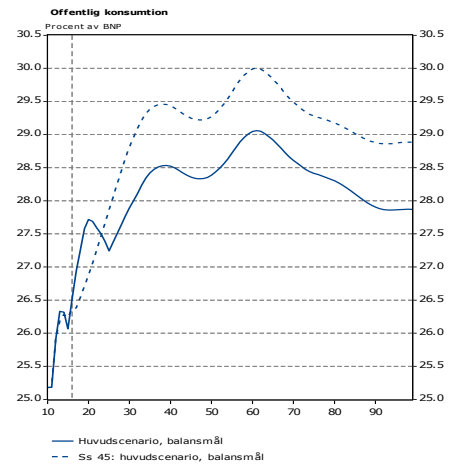
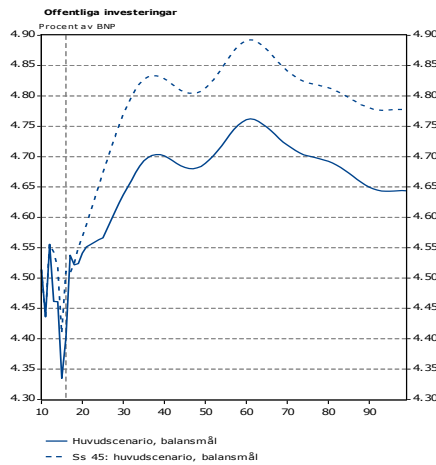
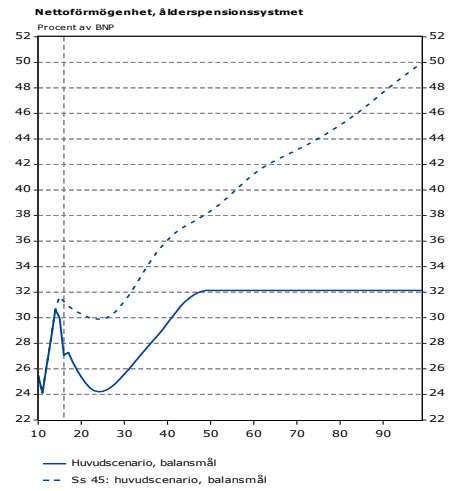
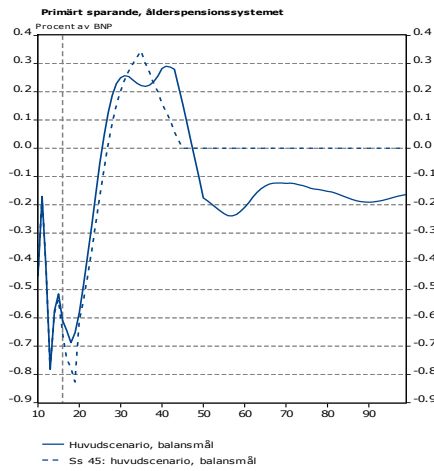
Nedan redovisas några av de centrala serierna i de simuleringar som gjorts. Jämförelse görs med motsvarande scenario från ”Konsekvenser av att införa ett balansmål för finansiellt sparande i offentlig sektor” (*Specialstudie 45*, augusti 2015). Motsvarande scenario i balansmålsrapporten namnges med prefixet Ss45 i nedanstående diagram.

HUVUDSCENARIO, BALANSMÅL

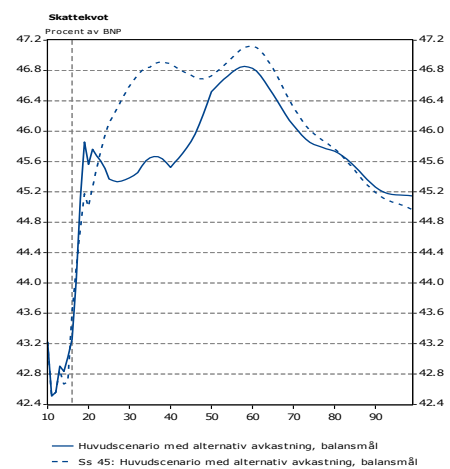
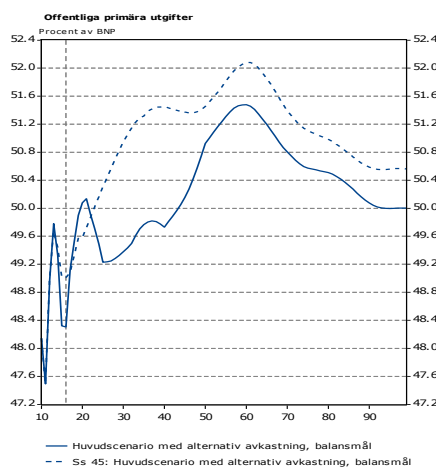


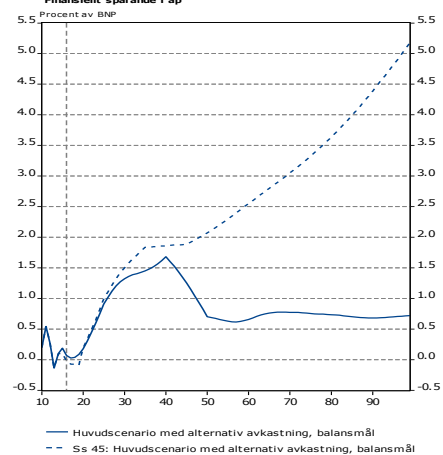
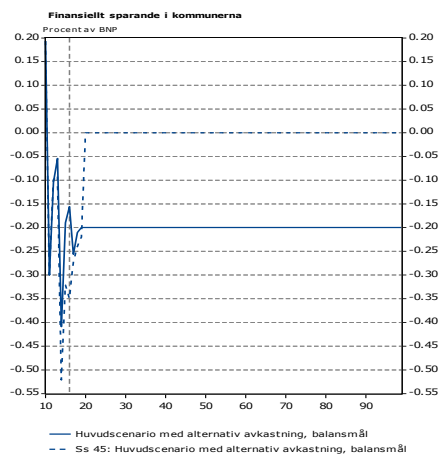
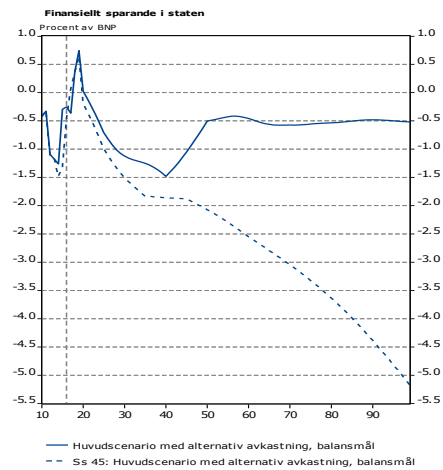
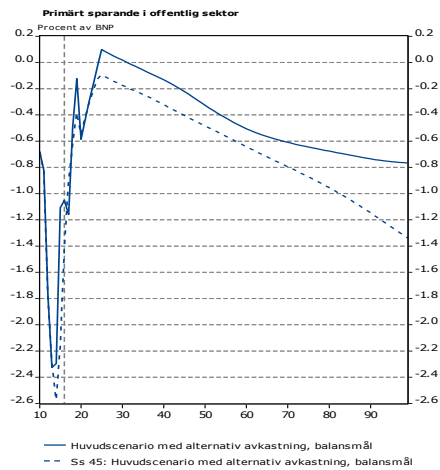
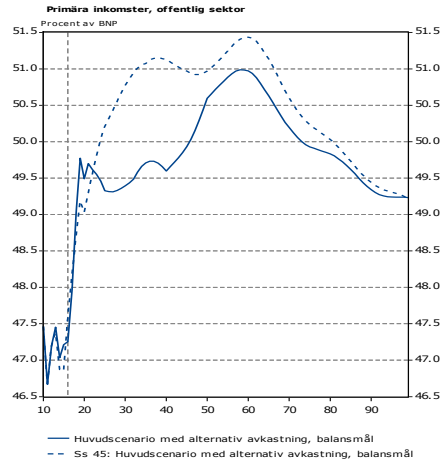
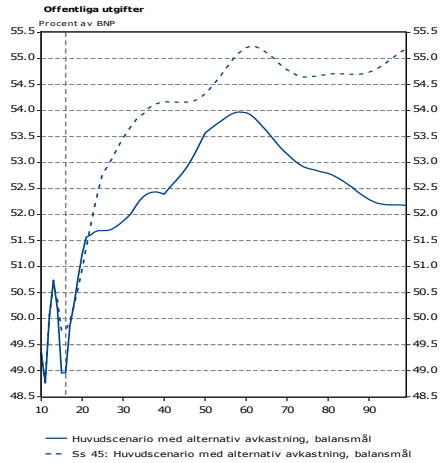


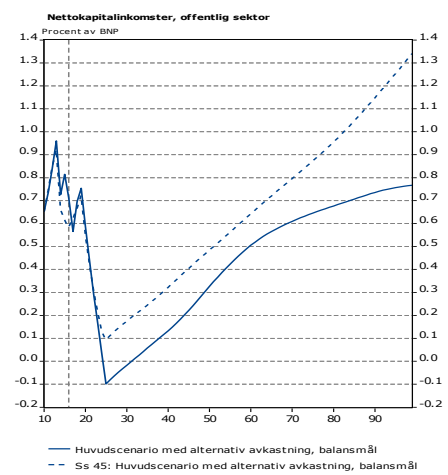
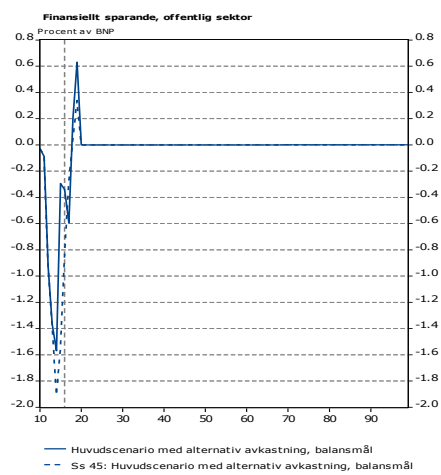
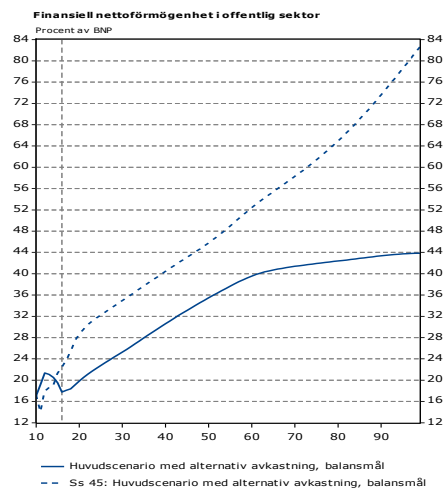
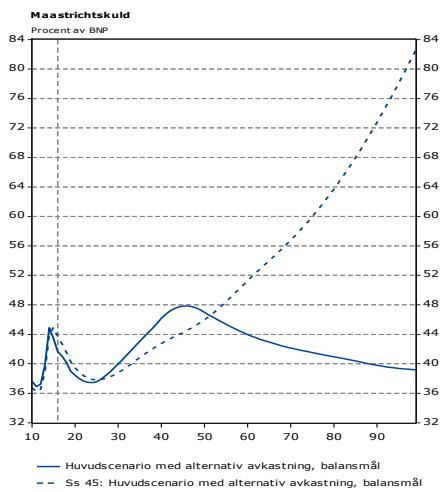
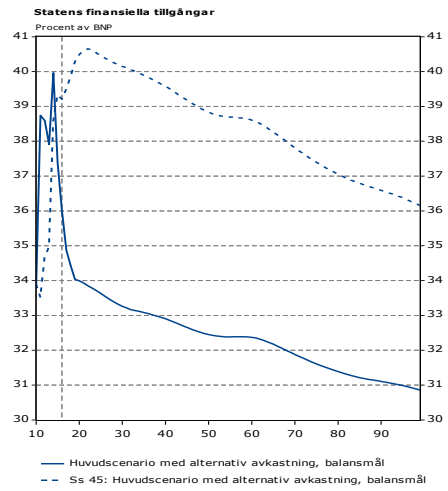
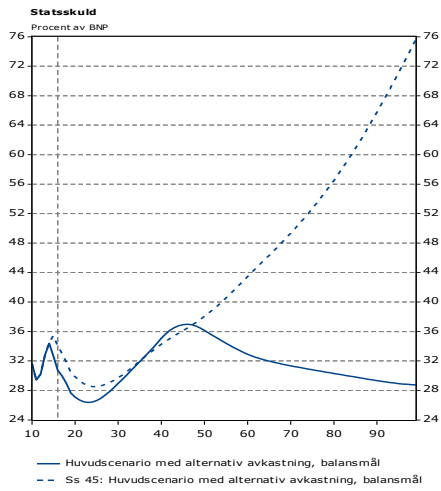


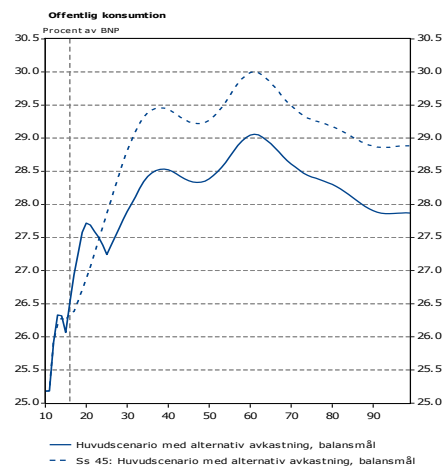
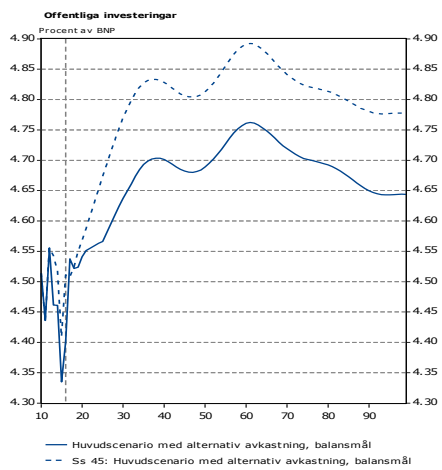
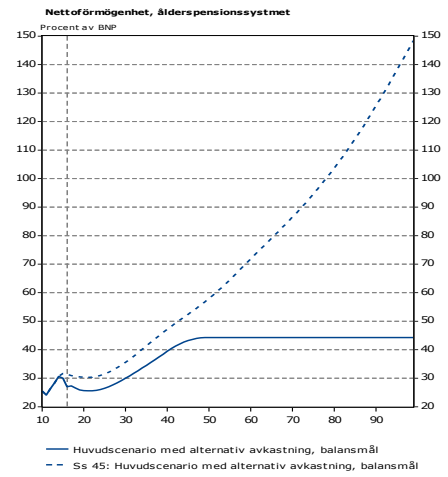
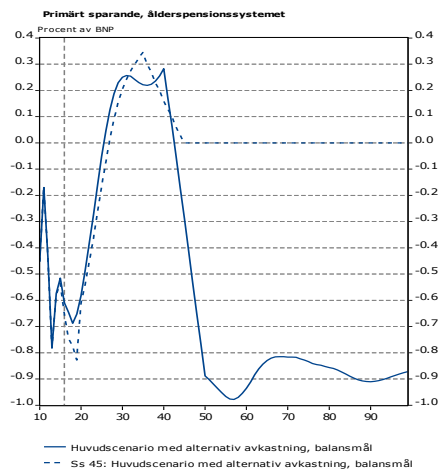
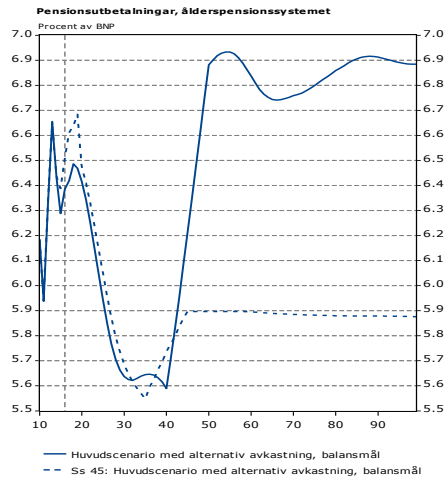
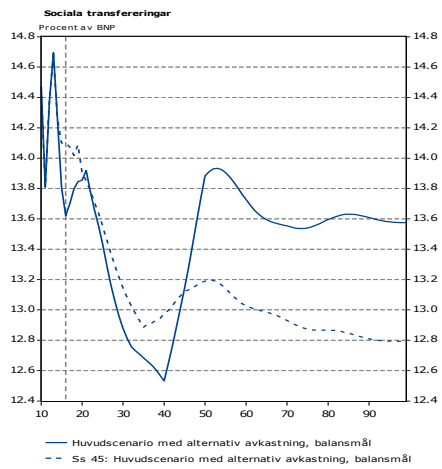


HUVUDSCENARIO MED ALTERNATIV AVKASTNING, BALANSMÅL

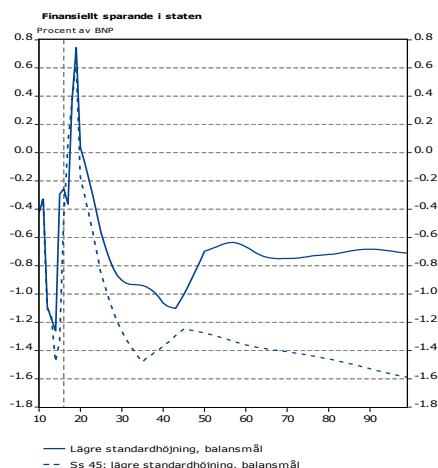
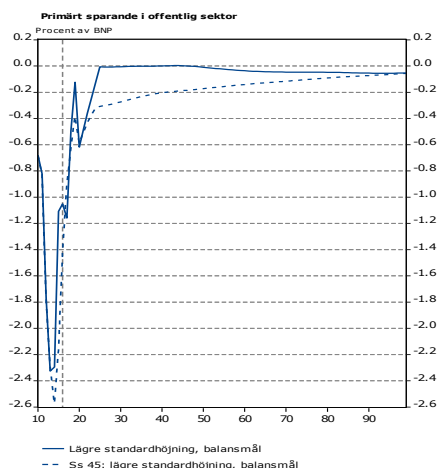
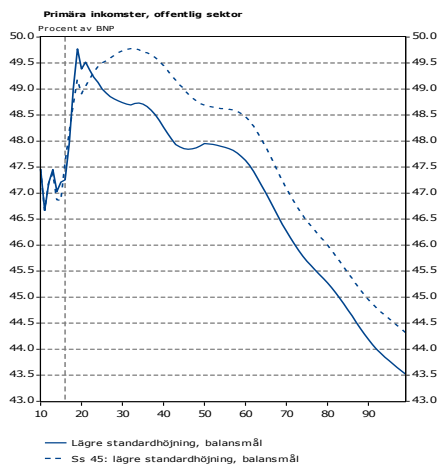
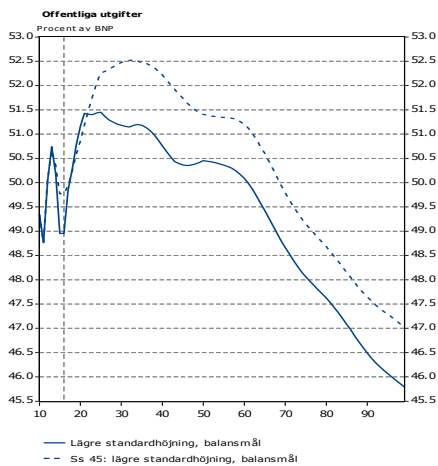
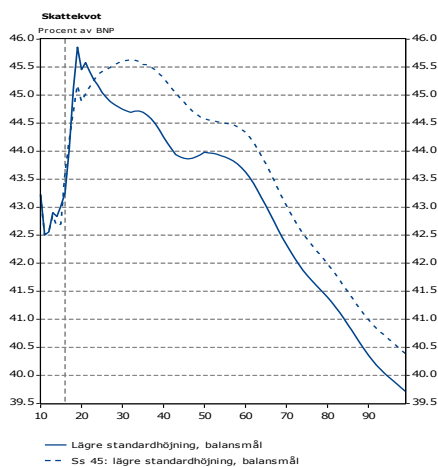
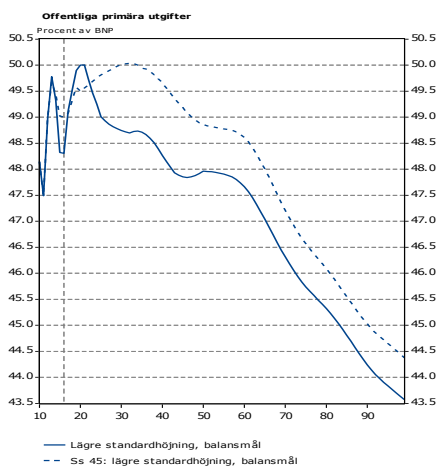


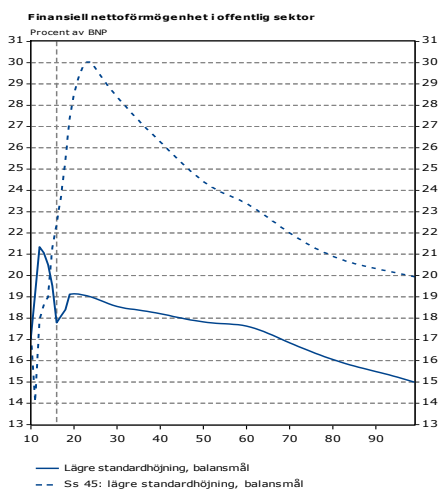
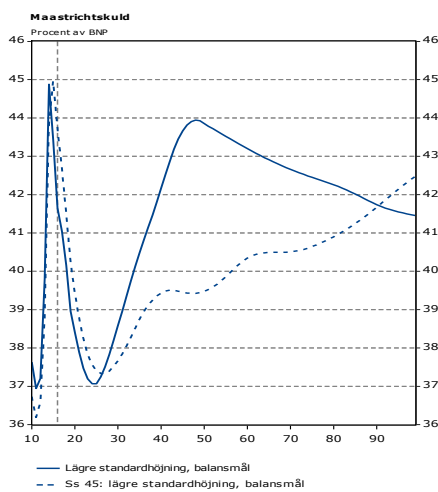
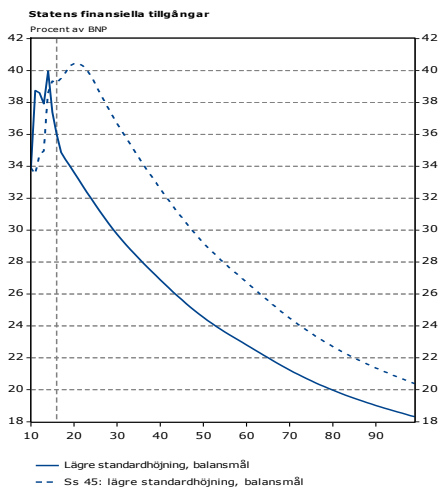
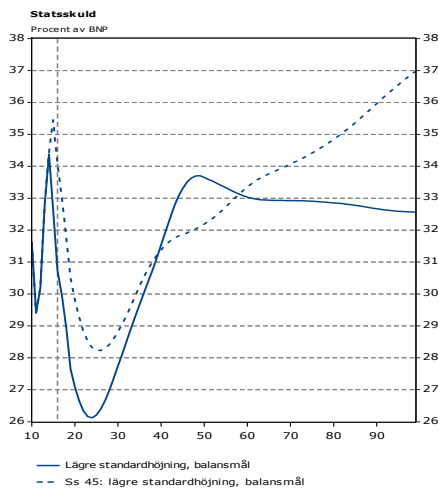
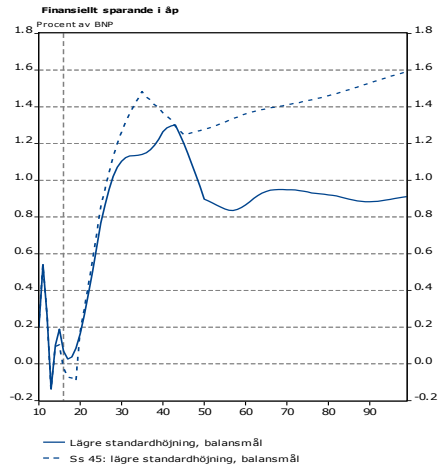
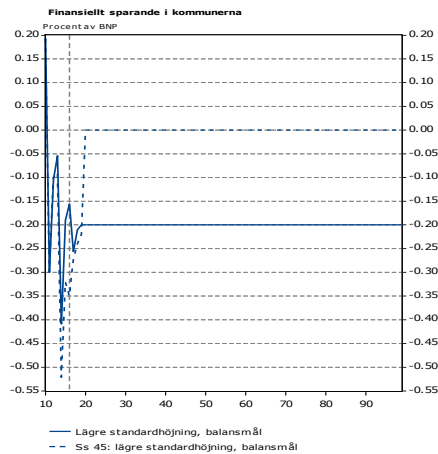


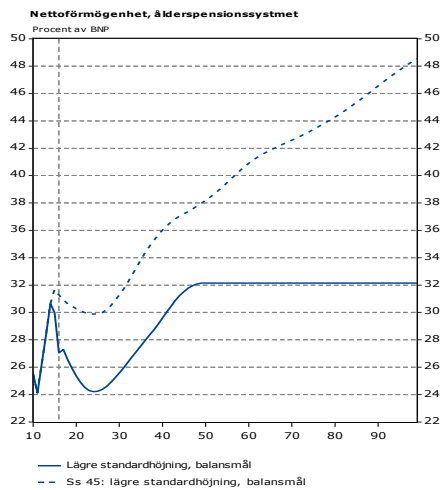
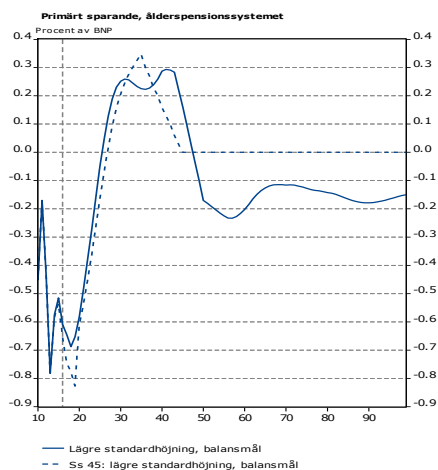
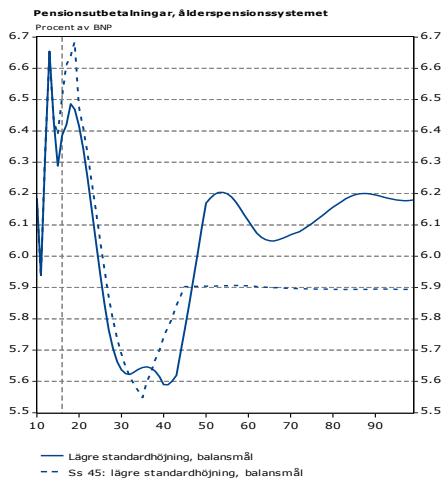
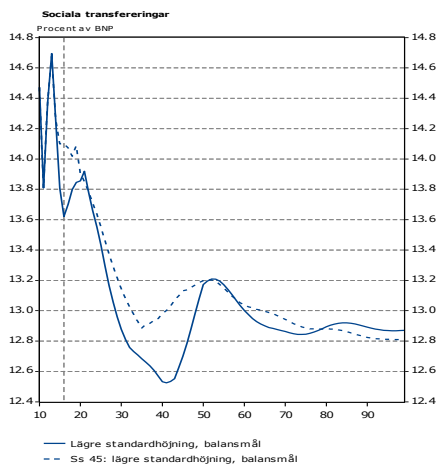
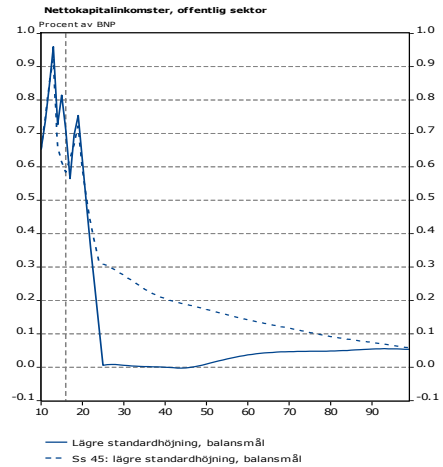
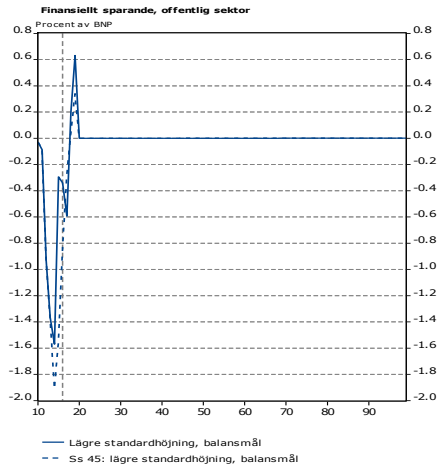


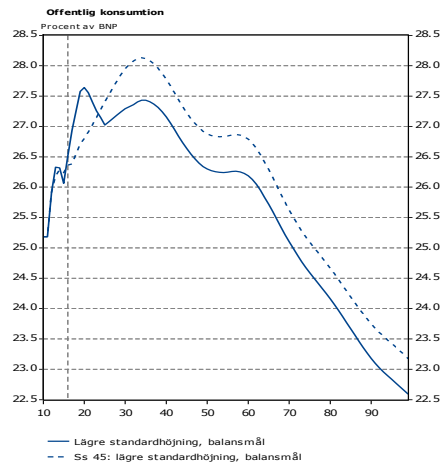
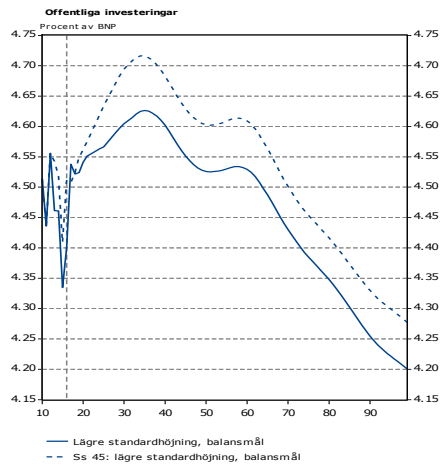


LÄGRE STANDARDHÖJNING

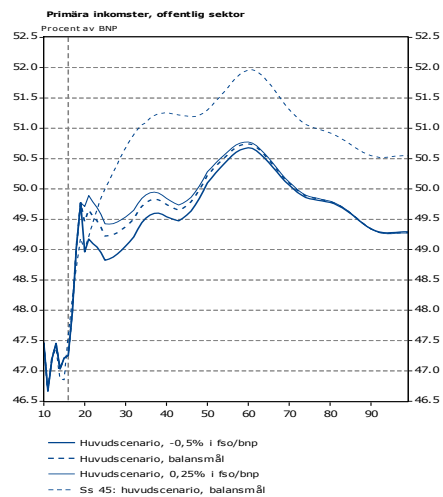
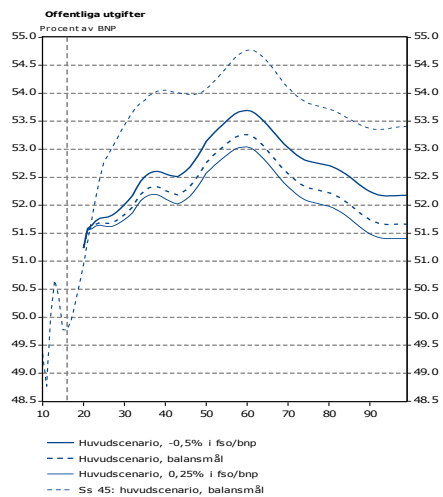
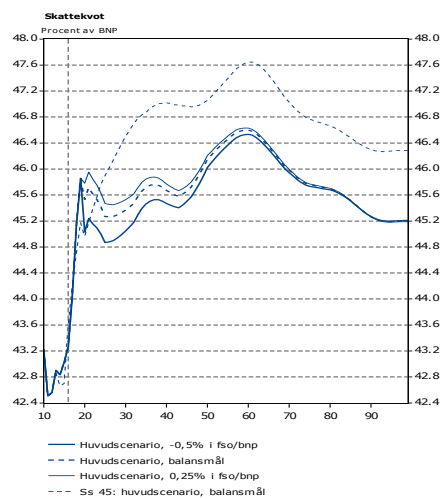
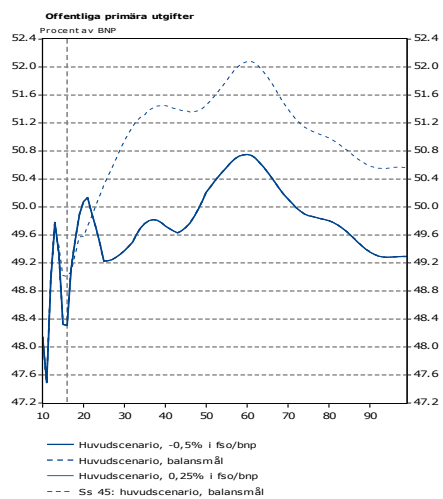


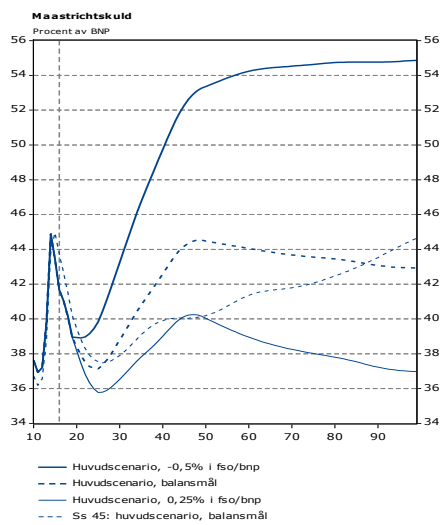
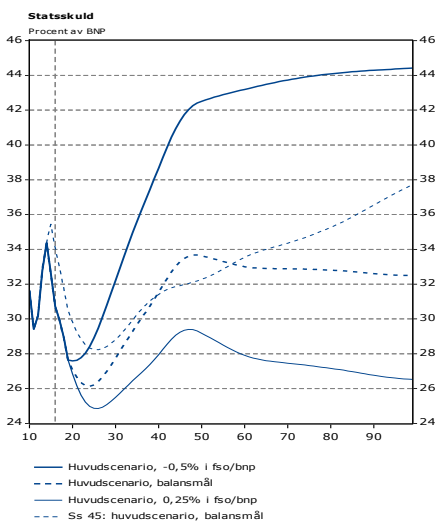
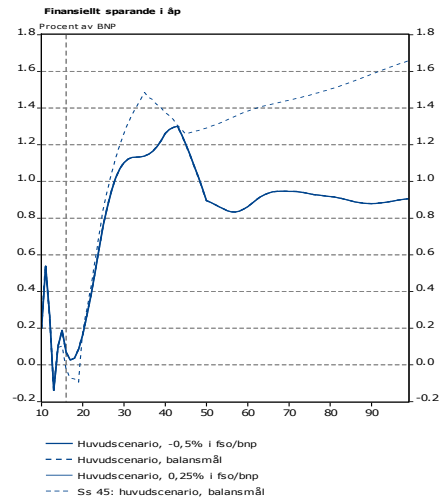
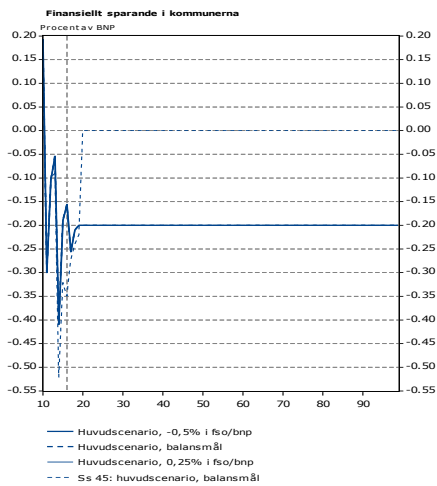
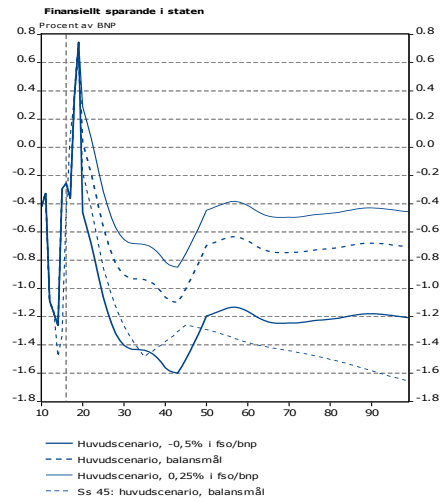
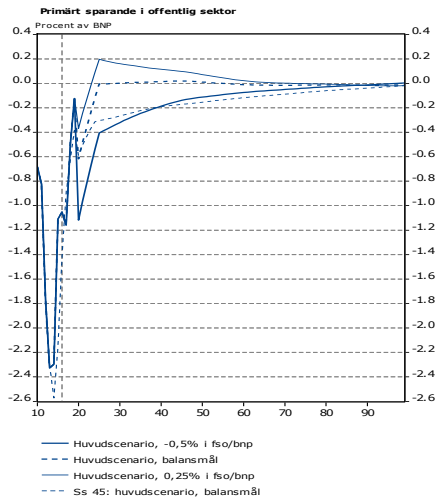


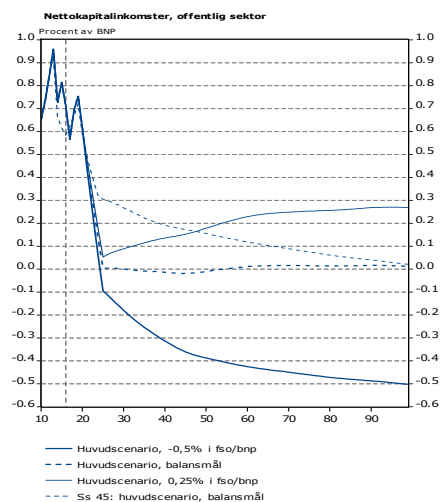
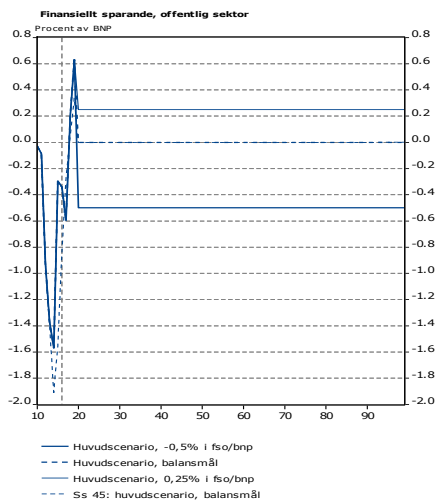
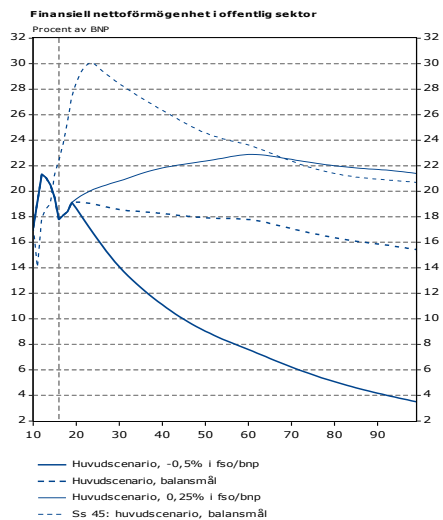




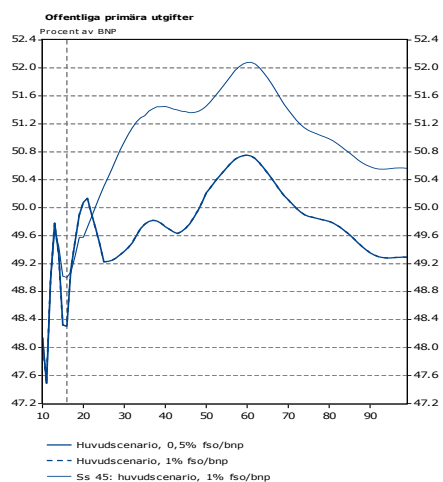
FINANSIELLT SPARANDE I OFFENTLIG SEKTOR SOM ANDEL AV BNP ÄR -0,5, 0,0 RESPEKTIVE 0,25 PROCENT

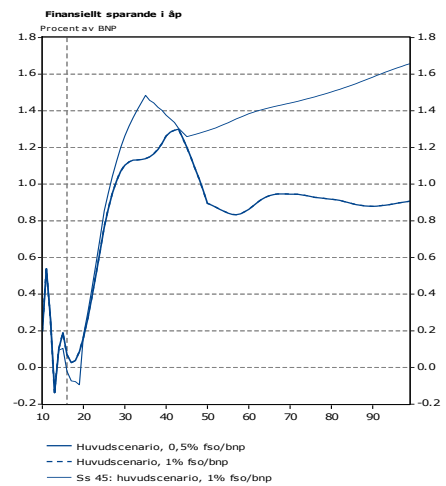
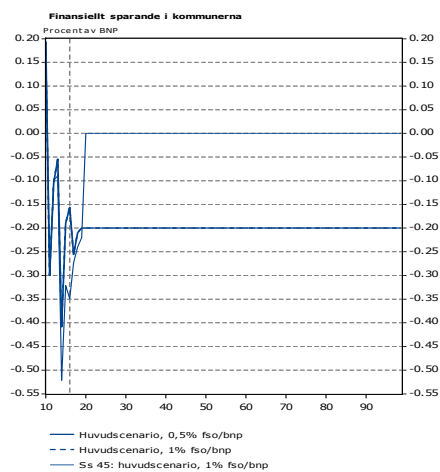
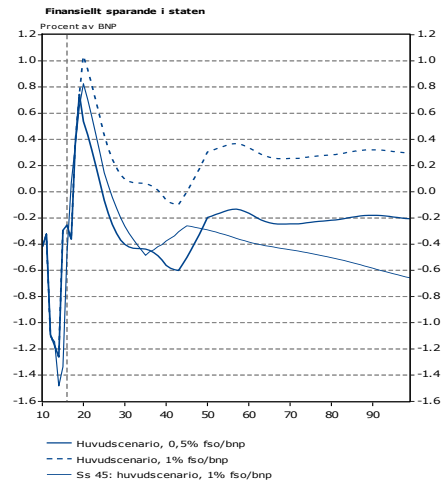
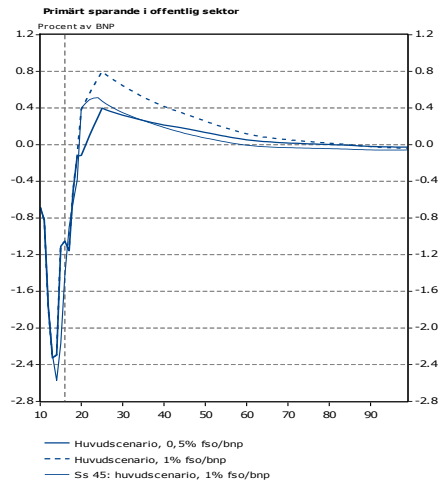
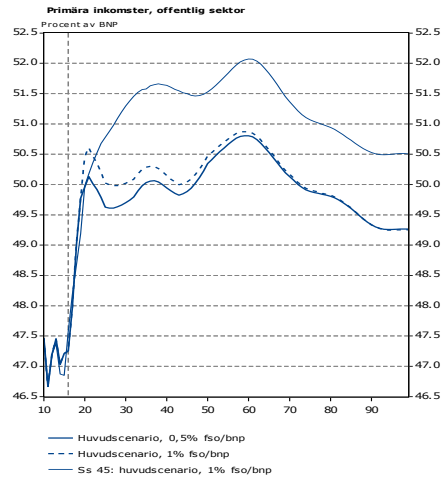
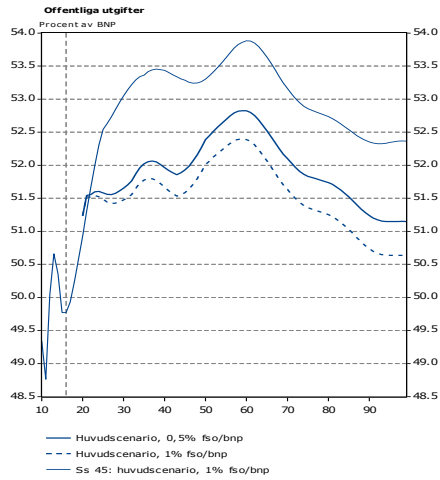


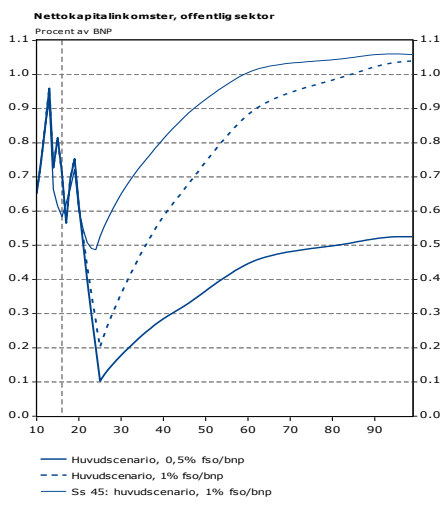
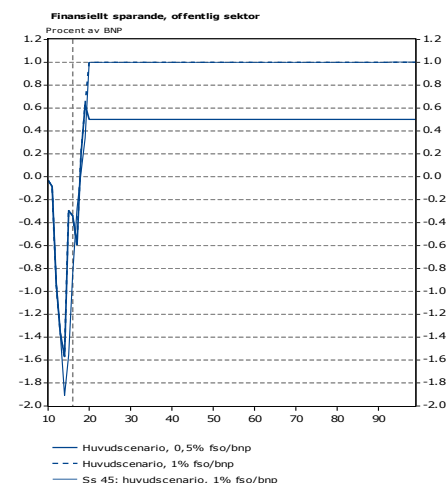
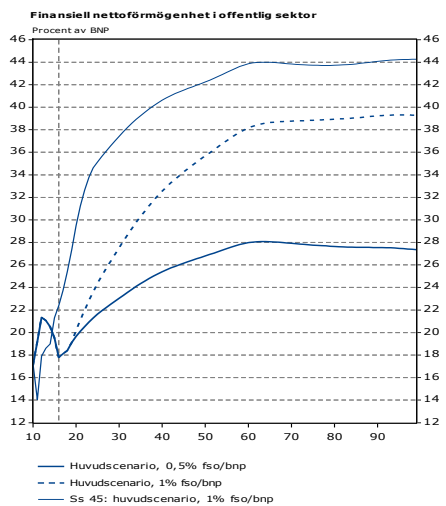
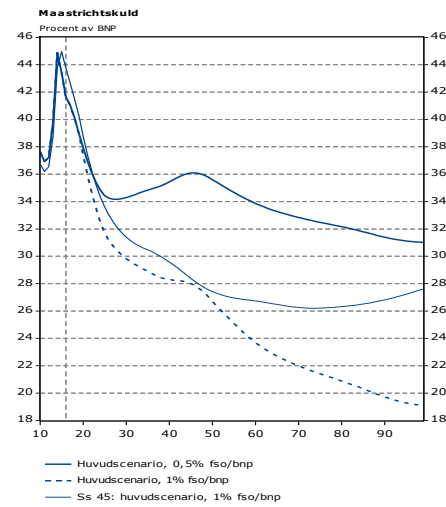
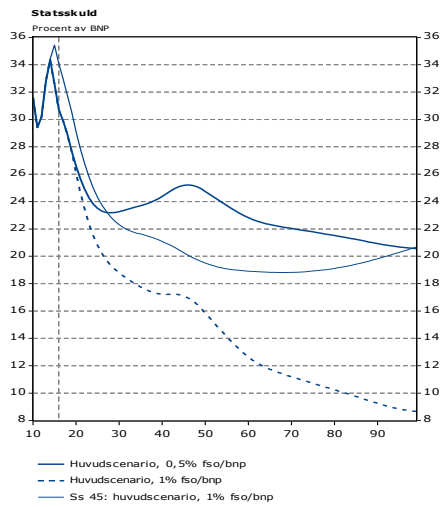




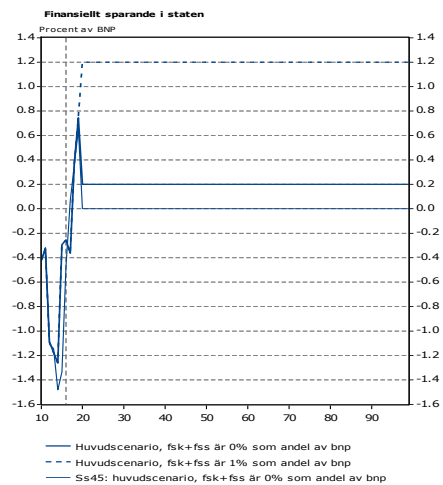
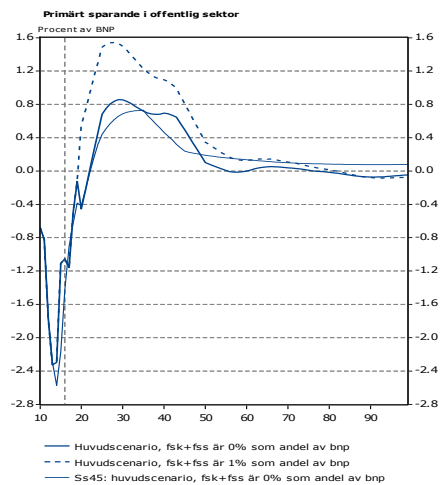
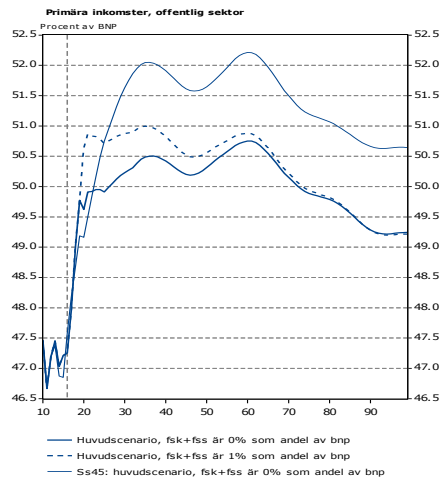
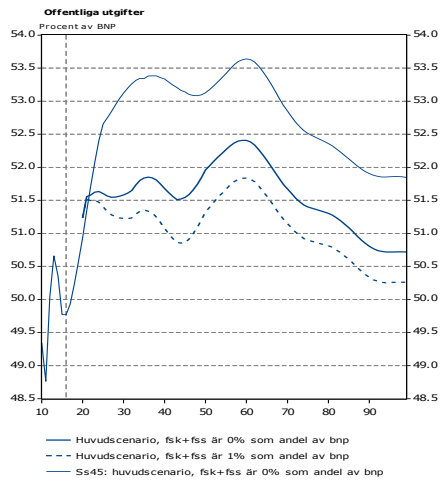
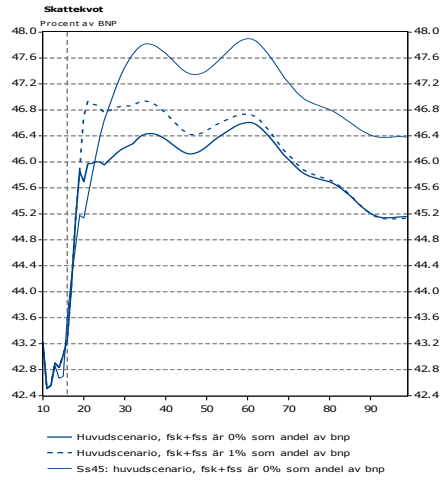
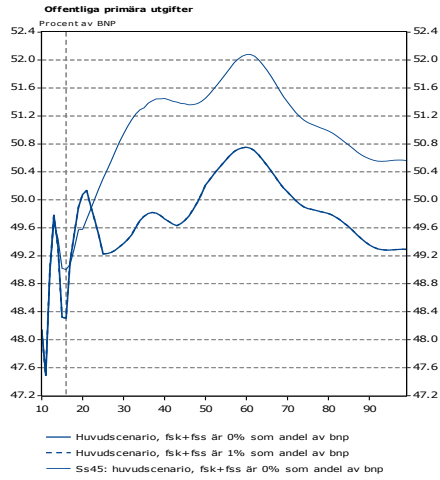
FINANSIELLT SPARANDE I OFFENTLIG SEKTOR SOM ANDEL AV BNP ÄR 0,5 RESPEKTIVE 1,0 PROCENT

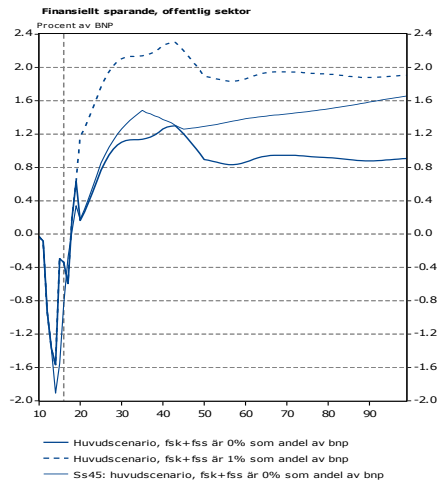
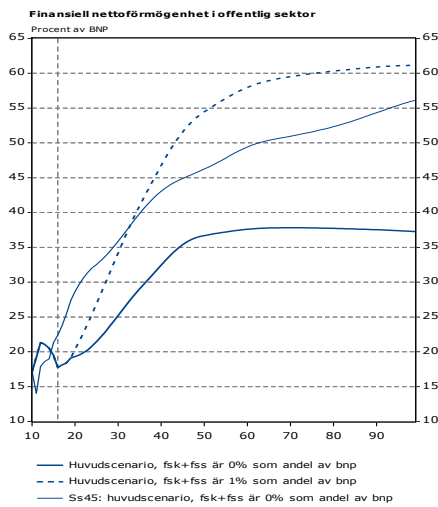
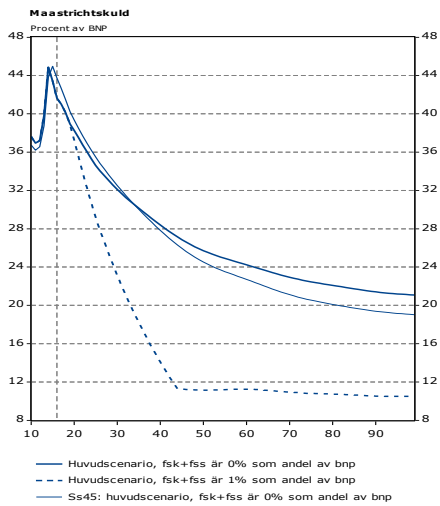
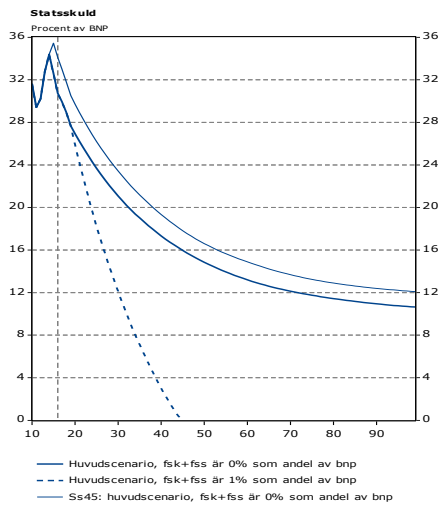
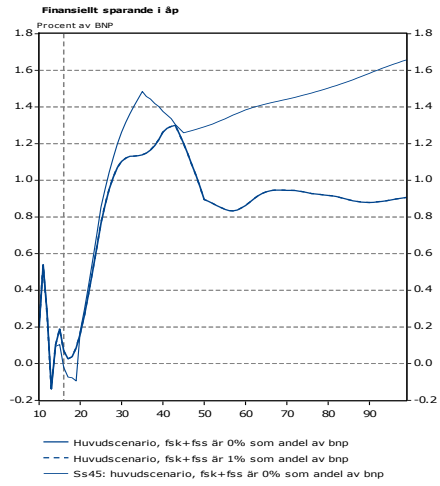
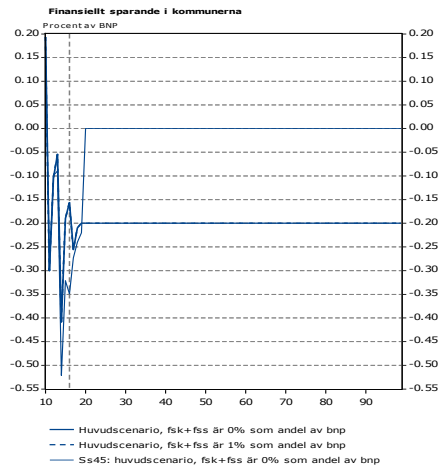


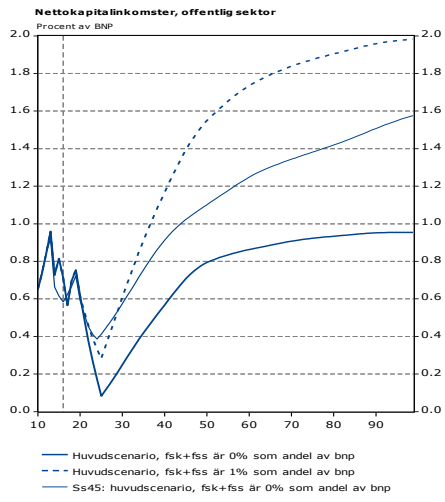




FINANSIELLT SPARANDE I KOMMUNSEKTORN OCH STATLIG SEKTOR SOM ANDEL AV BNP ÄR 0,0 RESPEKTIVE 1,0 PROCENT







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

ISSN 1650-996X