

# Finanspolitiken och coronakrisen

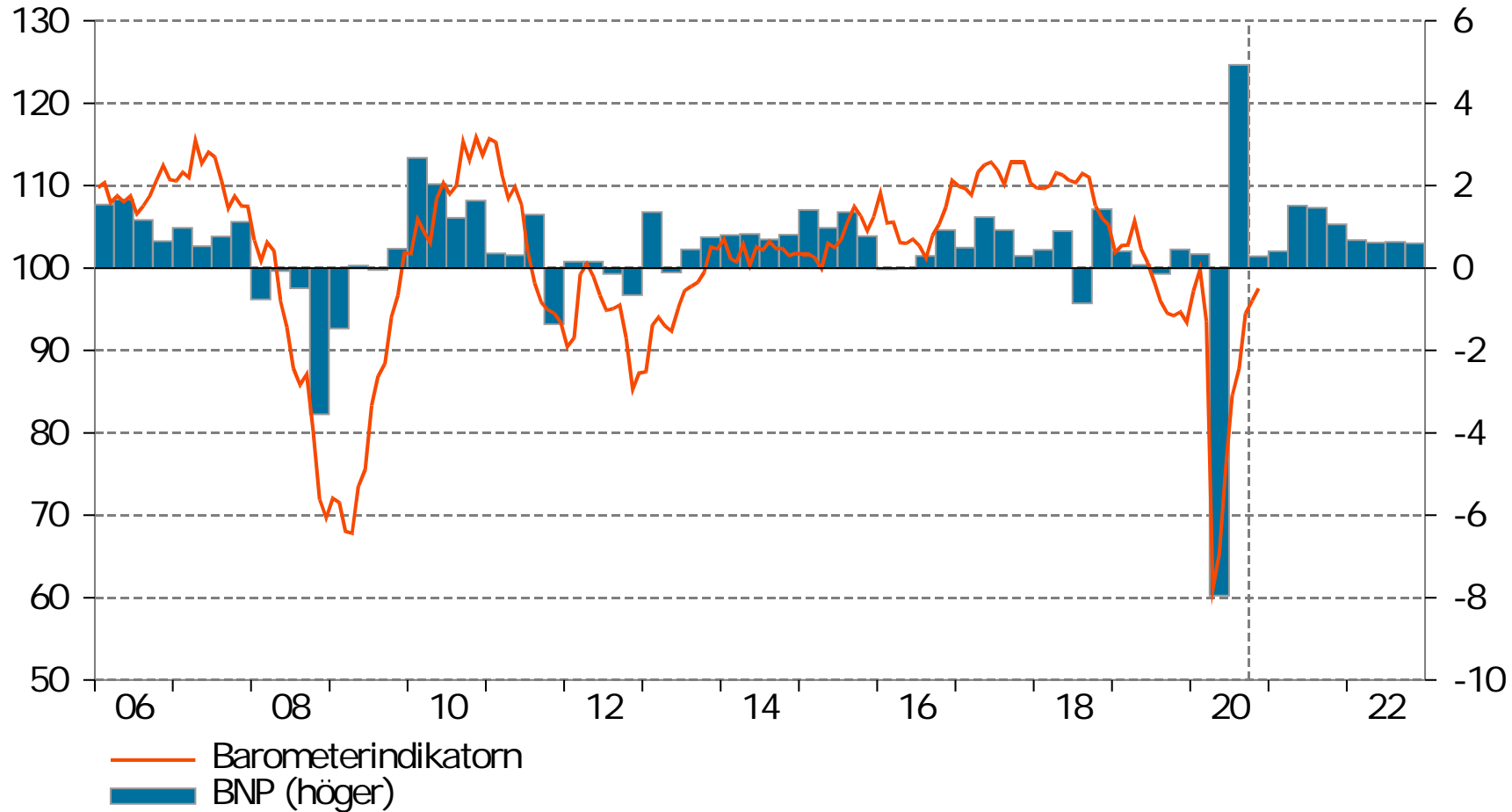
Lars Calmfors

Kommunalekonomernas förening

14/1-2021

# Barometerindikatorn och BNP

Index medelvärde=100, månadsvärden respektive procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



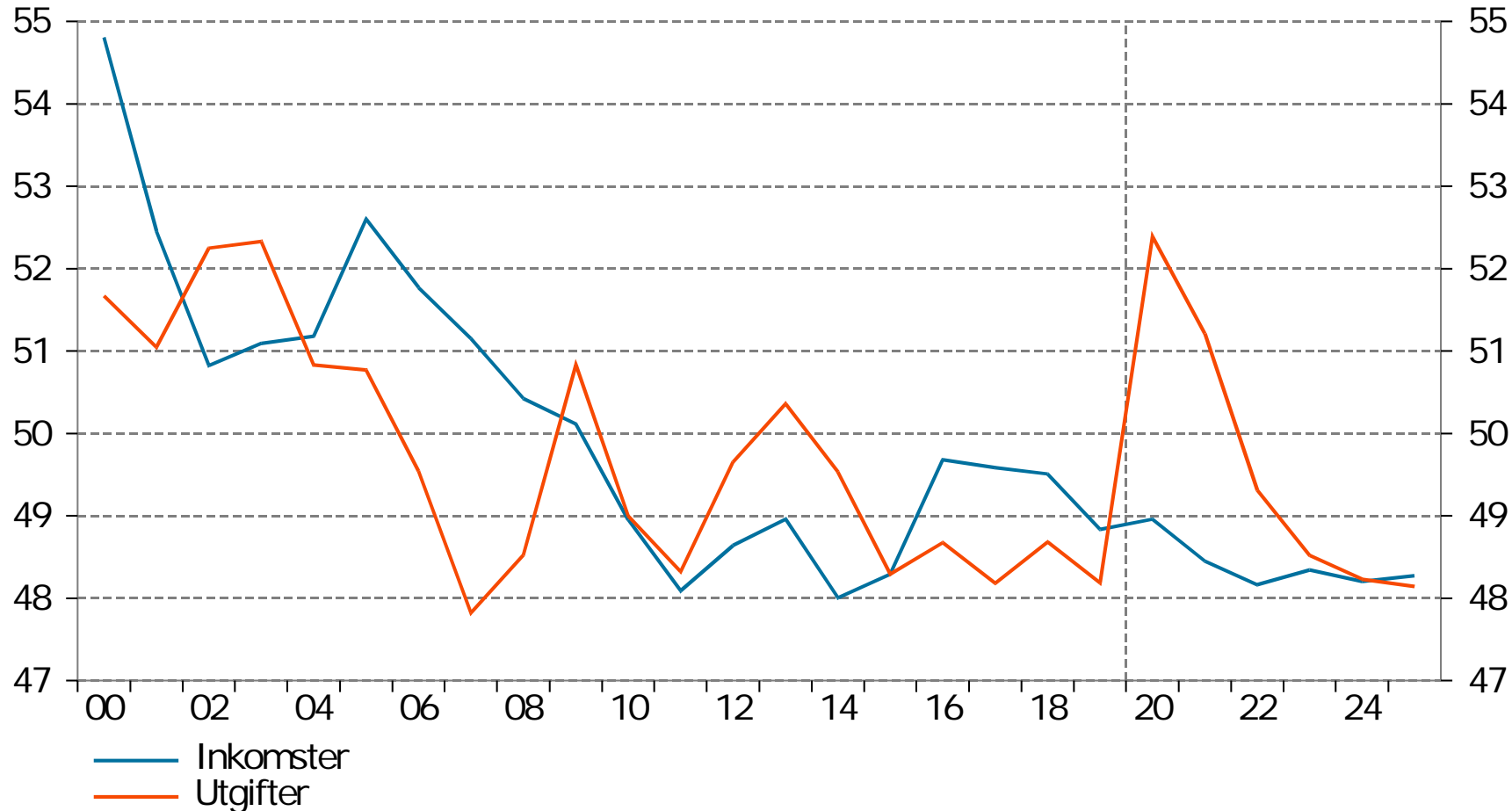
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

# Prognostiserad BNP-förändring 2020, EU-kommissionen

Spanien	-12,4
Storbritannien	-10,3
Italien	-9,9
Frankrike	-9,4
Portugal	-9,3
Grekland	-9,0
Belgien	-8,4
Tyskland	-5,6
Finland	-4,3
Danmark	-3,9
<b>Sverige</b>	<b>-3,4</b>

# Offentlig sektors inkomster och utgifter

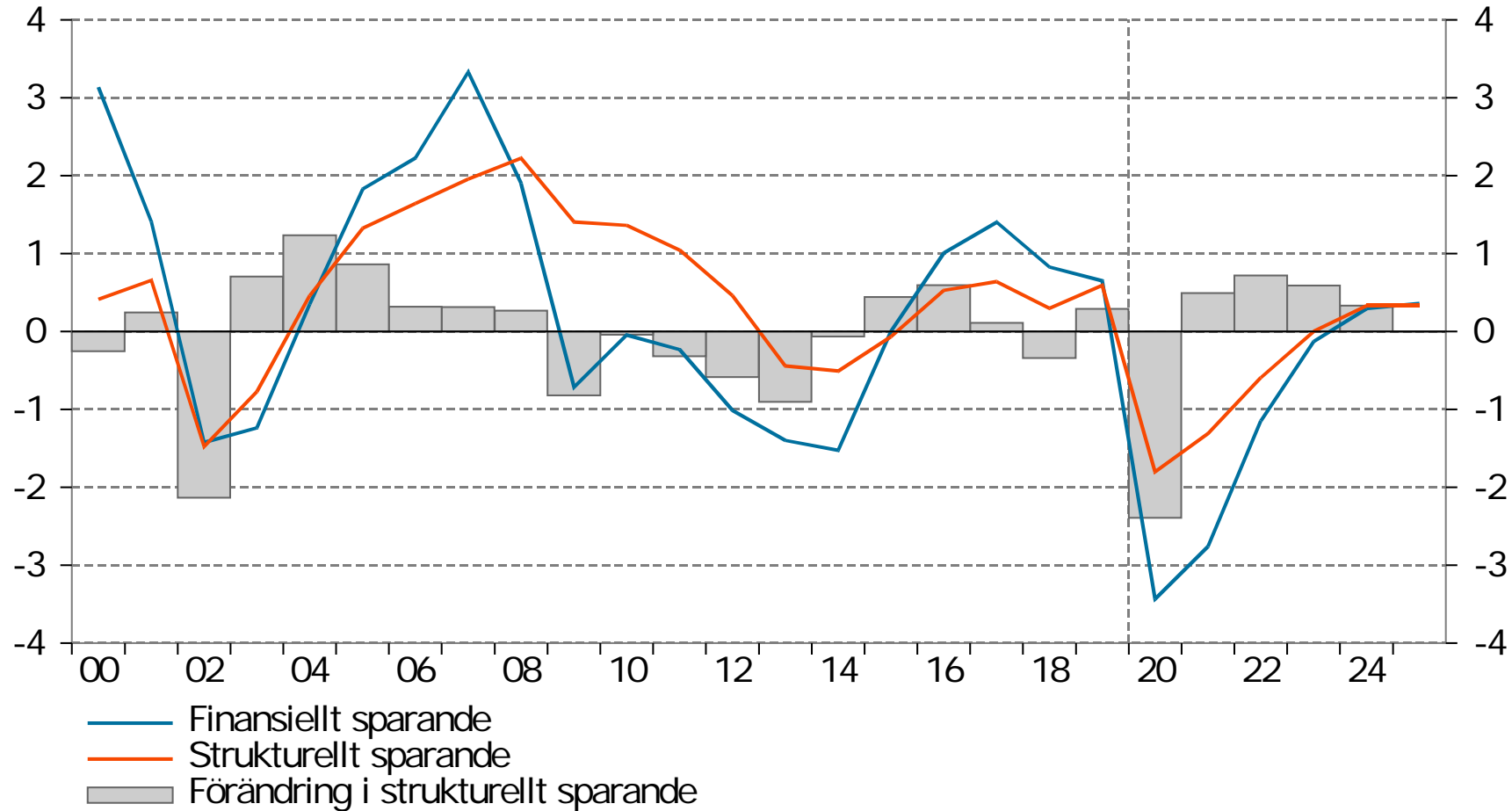
Procent av BNP



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

# Finansiellt och strukturellt sparande i offentlig sektor

Procent av BNP respektive potentiell BNP



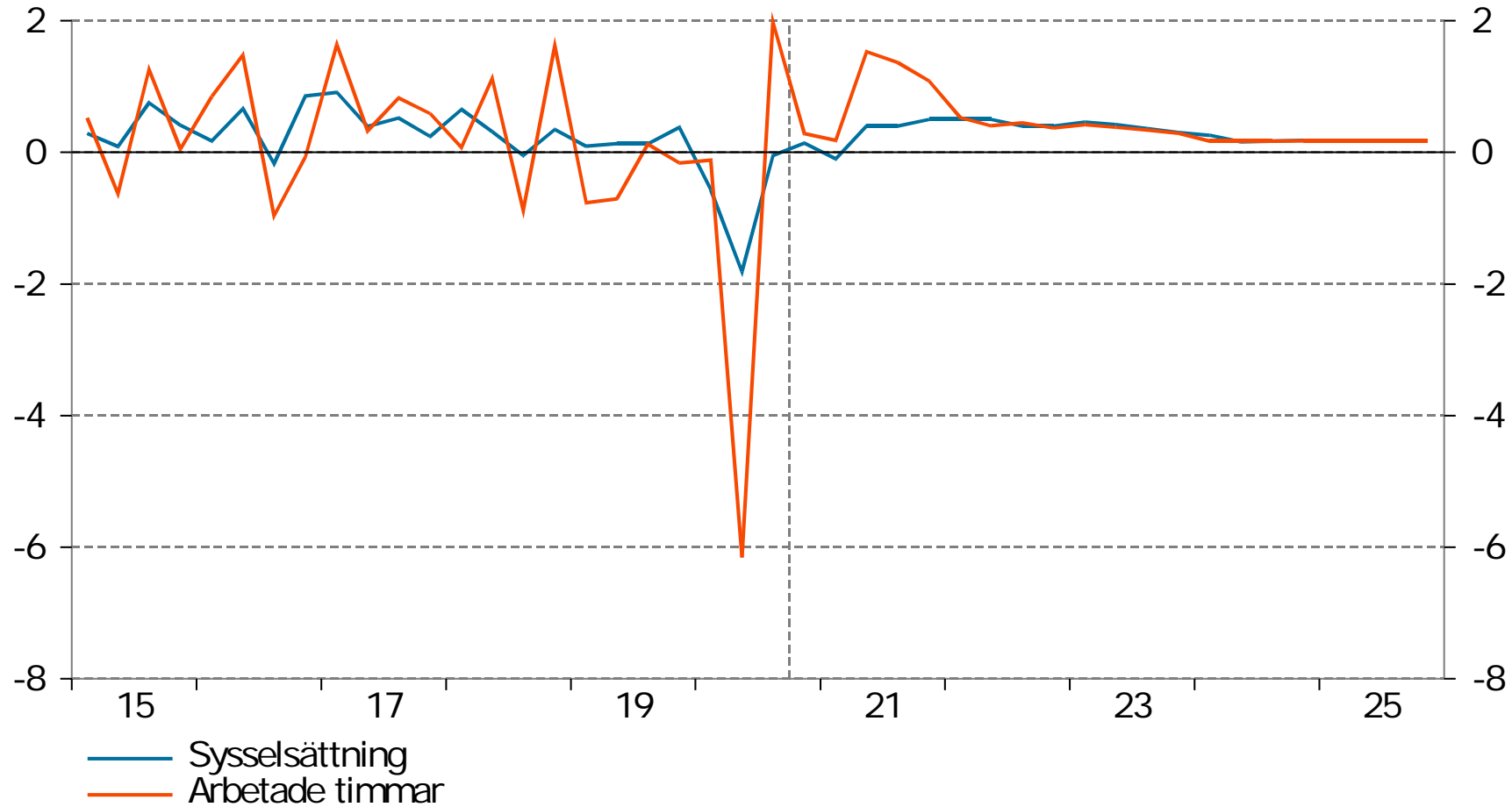
Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

# Finanspolitiken 2020

- Inte främst efterfrågestimulans som normalt under en lågkonjunktur
- Staten har i stället spelat en *försäkringsroll* för att hålla uppe företags och hushålls inkomster
- Företagen
  - stöd korttidsarbete
  - stöd minskad omsättning
  - hyresstöd
  - övertagna sjuklönekostnader
  - sänkta sociala avgifter
- Hushållen
  - stöd korttidsarbete
  - inget karensavdrag
  - mer generös a-kassa
- Kommuner och regioner
  - kompensation för kostnader för sjukvård, testning och smittspårning samt minskade skatteintäkter
  - men håller också uppe arbetskraftsefterfrågan

# Sysselsättning och arbetade timmar

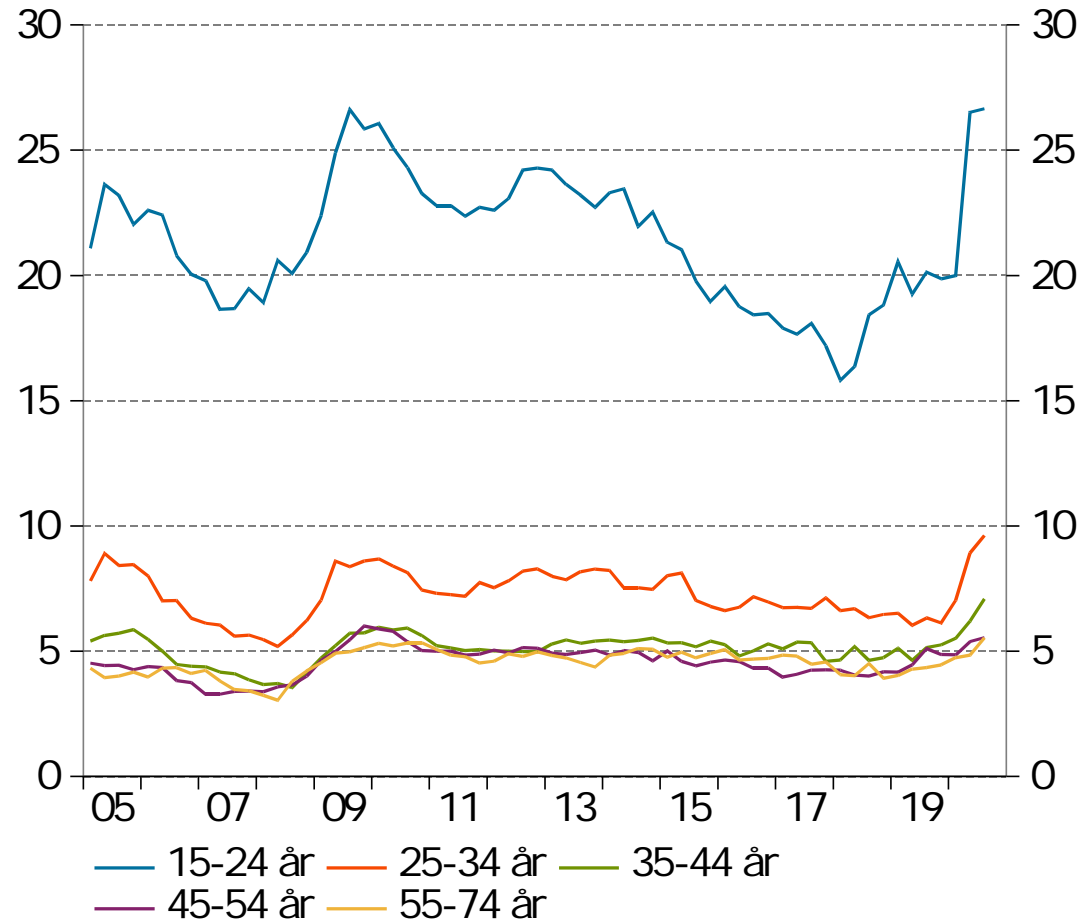
Procentuell förändring, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Arbetslöshet för olika åldersgrupper

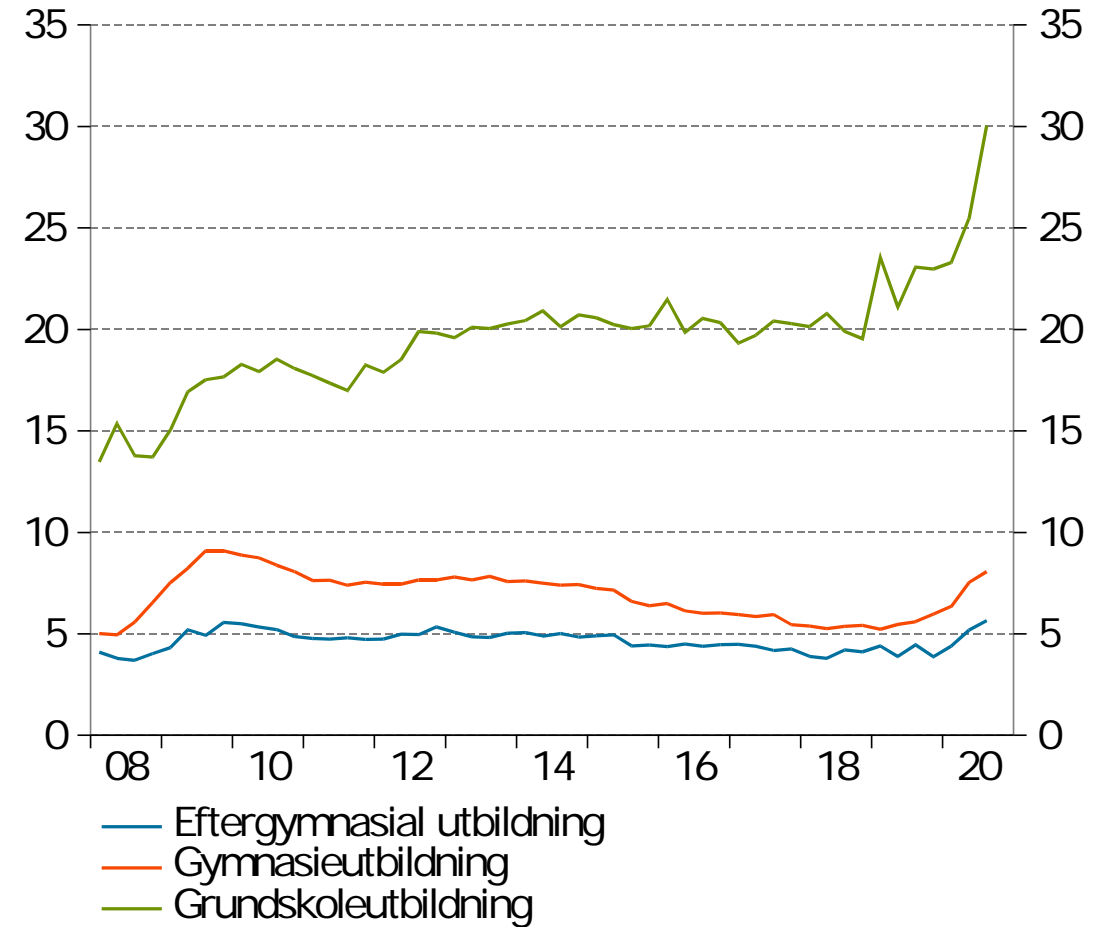
Procent, säsongrensade kvartalsvärden



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

## Arbetslöshet efter utbildningsnivå

Procent av arbetskraften, säsongrensade kvartalsvärden



Källa: SCB.



# Prognostiserad förändring av strukturellt finansiellt sparande 2020, EU-kommissionen

Storbritannien	-5,2
Tyskland	-4,3
Italien	-3,9
Danmark	-3,9
Finland	-3,6
Belgien	-3,5
Grekland	-2,9
Spanien	-2,0
Portugal	-1,9
Frankrike	-1,8
<b>Sverige</b>	<b>-1,8</b>

# Prognostiserad offentlig konsoliderad bruttoskuld 2020, procent av BNP, EU-kommissionen

Grekland	207	+26
Italien	160	+25
Portugal	135	+18
Spanien	120	+24
Belgien	118	+20
Frankrike	116	+18
Storbritannien	104	+19
Tyskland	71	+11
Finland	70	+11
Danmark	45	+12
<b>Sverige</b>	40	+5

# Finanspolitiska åtgärder i budgeten 2021, miljarder kr

Offentlig konsumtion	26
Offentliga investeringar	10
Transfereringar hushåll	13
Transfereringar företag	14
Sänkningar skatter hushåll	18
Sänkningar direkta skatter företag	8
Lägre sociala avgifter för unga	9
<b>Summa</b>	<b>98</b>

# Stimulansåtgärdernas effektivitet

## Effektiva åtgärder

- Statsbidrag till kommuner och regioner
- Offentliga investeringar
- Skattereduktion för näringslivets investeringar

## Mindre effektiva åtgärder

- Skattesänkningar för hushållen
  - en del sparas
  - jobbskatteavdragets skatte-reduktion kommer sent
- Sänkta sociala avgifter för ungdomar kostar mycket per jobb
  - selektivt stöd för hotell, restauranger och besöksnäring?

# Annat läge nu än när budgeten lades

- Kraftigt ökad smittspridning (i Sverige och övriga Europa) påverkar ekonomin negativt
- Svårare att vrida finanspolitiken från inkomststödjande försäkringsfunktion till efterfrågestimulanser än vi trodde
  - coronaanpassning av arbetsplatser, skolor och kollektivtrafik
  - resurser till vård, omsorg, testing och smittspårning samt vaccinationer
- Behov av mer företagsstöd om striktare restriktioner/nedstängningar
  - större påfrestningar på företagen
  - nödvändigt för att få acceptans för hårdare åtgärder

# Avvägningsproblem så småningom

## **Skydda existerande jobb**

- Bevara organisationskapital i existerande företag
- Inte slå sönder matchningar mellan företag och anställda

## **Inte motverka anpassning**

- Inte hålla liv i icke livskraftiga företag
- Arbetskraften ska flytta dit den efterfrågas

# Stöd för nyanställningar

## Anställningsstöd för dem som står långt från arbetsmarknaden

- Nystartsjobben
- Redan efter sex månader för personer över 25 och efter tre månader för yngre?
- Högre subventionsnivå?

## Stöd till nyanställningar som ökar sysselsättningen i ett företag

- Lägre eller slopade arbetsgivaravgifter?
- Marginella sysselsättningssubventioner
- Jämförelsevis billiga

# Skuldkvoten efter coronakrisen

- Vill vi minska skuldkvoten igen?
  - Beror på hur högt den kommer upp
  - Ska vi tillbaka till skuldankaret på 35 procent av BNP?
  - Vad spelar roll?: skuldkvotens absoluta värde eller dess relativa värde i förhållande till andra länder
- Generellt bra med stora säkerhetsmarginaler
- Kan skuldkvoten minska bara genom tillväxt?



# Skuldkvotens utveckling

Förändring av skuldkvoten = Primärt finansiellt sparandeunderskott som andel av BNP + (Nominell statsskuldränta – Nominell BNP:s tillväxttakt) x Föregående års skuldkvot

- Negativ ränte-tillväxt-differens sänker skuldkvoten
  - med  $0,04 \times 50 = 2$  procentenheter på ett år vid kvot på 50 % och differens på  $-0,04$
  - men motverkande effekt på  $0,04 \times 30 = 1,2$  procentenheter om icke räntebärande tillgångar ska hållas vid 30 % av BNP
  - i så fall automatisk minskning av skuldkvoten med  $2 - 1,2 = 0,8$  procentenheter på ett år
- Men kommer ränte-tillväxt-differensen att ligga kvar på nuvarande nivå?

# Oförmånlig utveckling av ränte-tillväxt-differensen?

- Högre realränta på grund av ökad statsupplåning världen över?
- Lägre tillväxt?
  - utebliven kapitalackumulation
  - persistenseffekter
  - uteblivet nyföretagande och utslagning av livskraftiga företag
  - deglobalisering
  - kronappreciering i stället för krondepreciering? (jfr 1990-talet)
  - inga lågt hängande reformfrukter (jfr 1990-talet)

# Tillväxtpolitik

- Skattereform
  - lägre beskattning av arbete
  - lägre kapitalskatter
- Avvecklad hyresreglering
- LAS-reform och stöd till kompetensutveckling
- Lägre lägre löner för nya typer av lågkvalificerade jobb
- Den högre a-kassan bör rullas tillbaka efter krisen

# Finanspolitiken efter coronakrisen

## Snabb återhämtning

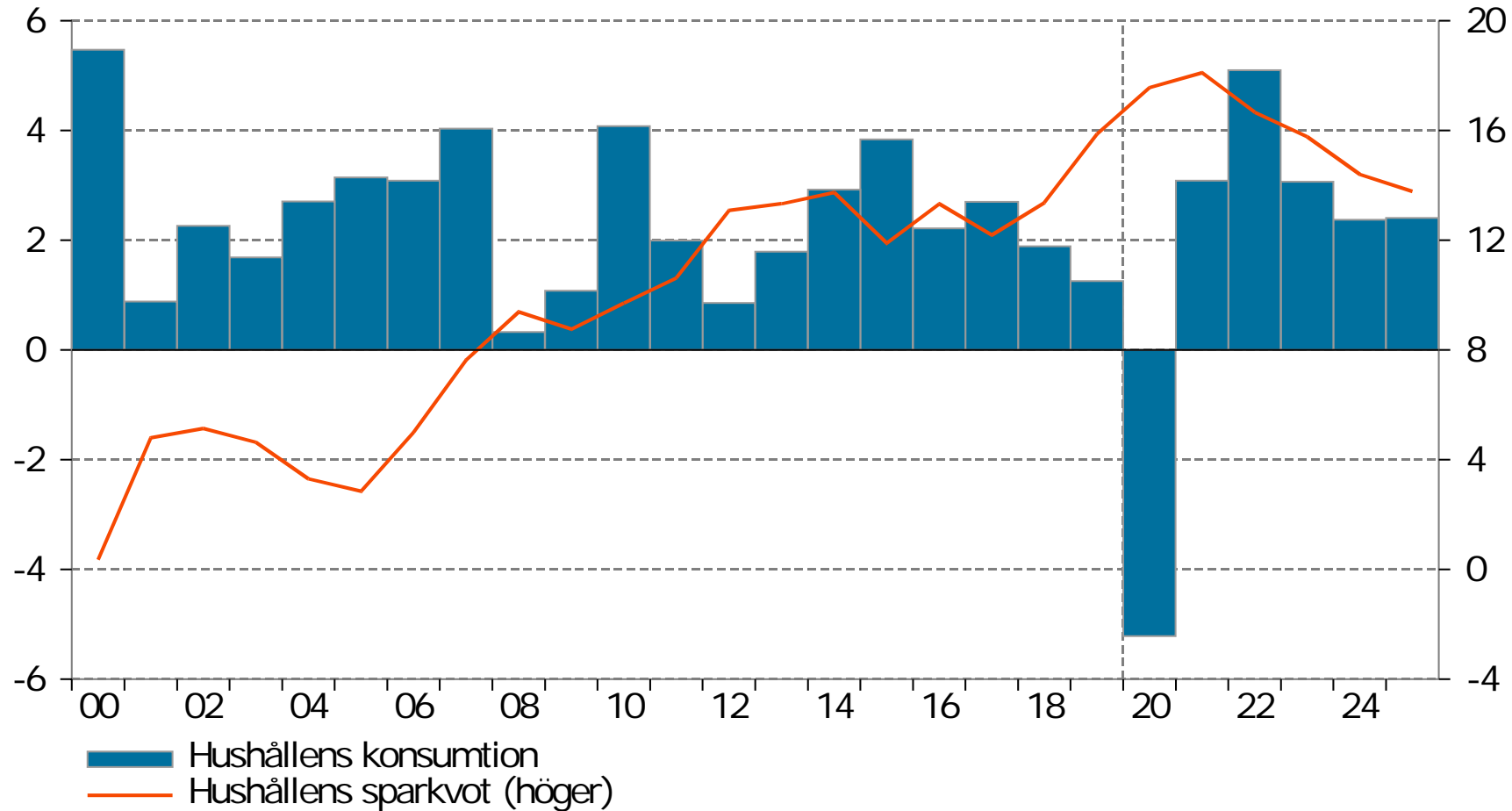
- Uppdämt investerings- och konsumtionsbehov
- Konjunkturmässigt oproblematiskt att strama åt finanspolitiken

## Långsam återhämtning

- Försiktighetssparande
- Låga investeringar på grund av försvagade balansräkningar
- Behövs tid för att dra in icke sysselsatta på arbetsmarknaden igen
- Åtstramning kväver återhämtning

# Hushållens konsumtion och sparkvot

Procentuell förändring, kalenderkorrigerade värden, respektive procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Konjunkturinstitutet.

# Reduktion av skuldkvoten genom inflation?

- Måttlig inflation efter andra världskriget bidrog till sänkning av till exempel brittisk skuldkvot
- Monetär finansiering av underskott
  - klassisk metod: direkt upplåning i centralbanken
  - idag: centralbanksköp av statsobligationer
- Ökad penningmängd – högre prisnivå på sikt

# Eventuell problemställning för Riksbanken

- Både faktisk och potentiell produktion har fallit under coronakrisen
- Den neutrala räntan som håller den faktiska produktionen lika med den potentiella har stigit
- Med fortsatt nollränta när efterfrågan stiger kan inflationen stiga över inflationsmålet.
- Men kan vara önskvärt för att få upp potentiell produktion igen: dra in fler på arbetsmarknaden
  - vanlig rekommendation tillåta att inflationsmålet överskrids efter djup recession
- Också bra för statsfinanserna – Riksbanken betalar inte ränta på bankernas reserver (tillgodohavanden där)
- Statsskuldkvoten reduceras genom *måttlig* inflation
- Måste finnas *trovärdighet* för att inte inflationen ska bita sig fast på hög nivå.

# Finanspolitiken på mycket lång sikt

- En högre skuldkvot efter coronakrisen är av liten betydelse
  - med en ökning på 20 procentenheter och en ränte-tillväxt-differens på 0,5 procentenheter räcker en förstärkning av det primära saldoret med 0,1 procent av BNP för att motverka en snabbare ökning av skuldkvoten.
- Åldrande befolkning och krav på standardhöjning i välfärdstjänsterna
- Konjunkturinstitutets bedömning före coronakrisen
  - krav på förstärkning av det primära finansiella sparandet med 0,6 procentenheter



# Ytterligare krav på de offentliga finanserna

- Relativlönehöjningar för att trygga välfärdstjänsternas personalbehov
- Pandemin har blottlagt brister i vård och omsorg
- Höjda försvarsutgifter som andel av BNP

# Förstärkning av det primära finansiella sparandet med 1,5–2 procentenheter

- Minskade transfereringar till hushållen
- Avgiftsfinansiering av välfärdstjänster
- Effektiviseringar av offentligt finansierad verksamhet
- Skattehöjningar
  - kommunalskattehöjningar ökar marginaleffekterna
  - högre beskattning av ägda bostäder
  - högre konsumtionsbeskattning (mer enhetlig moms)
  - högre kapitalskatter?