

Finanspolitiken och överskottsmålet

Lars Calmfors

Institutet för internationell ekonomi, Stockholms universitet och

Finanspolitiska rådet*

* De uppfattningar som framförs här är mina egna och behöver inte nödvändigtvis sammanfalla med uppfattningarna hos övriga ledamöter i det Finanspolitiska rådet.

Temat för seminariet är finanspolitikens långsiktiga mål och då främst hur lämpligt det nuvarande målet att de offentliga finanserna ska uppvisa ett överskott på en procent av BNP över konjunkturcykeln är. Men som läget nu är, så är det omöjligt att begränsa sig bara till det. Jag ska också diskutera finanspolitikens roll i den lågkonjunktur vi är på väg in i och hur den hänger ihop med de långsiktiga målen.

Övergripande mål för finanspolitiken på lång sikt

Låt mig börja med de principiella övervägandena runt den långsiktiga finanspolitiken. Det är viktigt att skilja mellan två grundläggande perspektiv.

Det första gäller *fördelningen* av inkomster och konsumtion mellan generationer. Den påverkas direkt av vilken offentlig förmögenhet (eller skuld) som varje generation lämnar efter sig. Här kan man förstås ha olika värderingar. En värdering är att varje generation ska betala för sina egna kostnader. Det är ett argument för att nu bygga upp en offentlig förmögenhet som kan betala de kostnader nuvarande generationer i framtiden kommer att ådra den offentliga sektorn.

En annan värdering är att man ska försöka omfördela mellan generationer på liknande sätt som vi gör inom varje generation: tror man att framtida generationer kommer att ha mycket högre inkomster än nuvarande, är det i så fall ett argument för att nu aktiva generationer ska skuldsätta sig och på så sätt omfördela till sin förmån. I fråga om fördelningseffekterna kan ekonomisk forskning inte ge så mycket vägledning utan det är upp till var och en att ta ställning utifrån sina värderingar.

Man kan också ha ett *samhällsekonomiskt effektivitetsperspektiv*. Enligt det ska man försöka åstadkomma så höga samlade inkomster över alla generationer som möjligt, så att det finns så mycket som möjligt att fördela. Eftersom vi tror att effektivitetsförlusterna av beskattning växer mer än proportionellt med skattesatserna, alltså att marginalkostnaden av beskattning är högre ju högre skattesatserna är, så motiverar det att man ska försöka utjämna skattekvoten över tiden (s k *tax smoothing*).

Den vanliga slutsatsen utifrån detta perspektiv är att om offentliga utgifterna på grund av demografin kommer att öka i framtiden, så bör man redan idag hålla skatterna på

en sådan nivå att ett fortsatt konstant skatteuttag balanserar de offentliga finanserna på lång sikt: då får vi budgetöverskott idag innan utgifterna ökat och underskott i framtiden.

Detta är också vad den nuvarande politiken tycks syfta till. Enligt regeringens egna hållbarhetskalkyler i t ex den senaste budgetpropositionen väntas överskotten börja minska efter 2015 för att förbytas i underskott av storleksordningen en procent av BNP framåt 2030 när vi ska börja ta av de tillgångar vi ackumulerat.¹ Detta är en viktig poäng, eftersom mycket av debatten verkar utgå från föreställningen att nuvarande politik innebär att rådande överskottsmål ska bestå för all framtid. Det är inte tanken bakom skatteutjämningsperspektivet, utan den är just att vi i framtiden – och inom en inte alltför avlägsen sådan – ska förbruka en del av de tillgångar vi byggt upp. Det vore förmodligen klokt av regeringen att så fort som möjligt förtydliga hur man tänker sig att det ska gå till, om man vill behålla legitimiteten för det saldomål som för närvarande gäller. Det behövs också en trovärdig plan för hur saldomålet successivt ska revideras ner efter 2015. En sådan översyn av det finanspolitiska regelverket pågår nu inom Finansdepartementet, men det vore önskvärt att denna snabbt kom till resultat.

Alternativa metoder att hantera det demografiska utgiftstrycket

Är det en bra politik att motverka det utgiftstryck som en åldrande befolkning innebär genom att nu ackumulera tillgångar i den offentliga sektorn eller vore det bättre att göra på något annat sätt? De offentligfinansiella påfrestningarna blir självklart mindre om den framtida sysselsättningen ökar, eftersom det innebär större skattebaser och lägre offentliga utgifter. Det mest logiska vore att gradvis höja den *effektiva* pensionsåldern i takt med att livslängden ökar. Men högre sysselsättning kan också åstadkommas om ungdomar inträder tidigare på arbetsmarknaden och om sysselsättningsgraden för de ”aktiva” generationerna ökar. Högre offentliga investeringar nu är också ett sätt att gynna framtida generationer, men då ska man komma ihåg att de bidrar till att hålla nere framtida skatter bara om de ger monetär avkastning, vilket många samhällsekonomiskt lönsamma investeringar inte behöver

¹ Budgetpropositionen för 2009.

göra. En tredje metod är ökad avgiftsfinansiering av olika välfärdstjänster, och då särskilt inom sjukvård och äldreomsorg.

Hur ska man tänka om dessa alternativa metoder? Enligt min mening bör *försiktighetsargument* spela en stor roll. Om Sverige – liksom Danmark – hade ett system på plats för att med automatik höja pensionsåldern i takt med ökad livslängd, skulle uppenbarligen kraven på överskott idag minska. Detsamma vore fallet om vi hade en bred politisk enighet om att utforma ”arbetsmarknadsinstitutioner” som arbetslöshetsförsäkring och jobbskatteavdrag på ett sådant sätt att den framtida sysselsättningen kan antas öka och om att framöver i högre grad förlita oss på avgiftsfinansiering av välfärdstjänster. Men så länge vi inte har det, finns det starka försiktighetsskäl för att under ytterligare ett antal år hålla fast vid nuvarande överskottsmål. Man kan visserligen hävda att det minskar trycket på att göra mer radikala systemförändringar (höjd pensionsålder, ökad avgiftsfinansiering osv), men det vore en ganska äventyrlig strategi att utgå från att sådana förändringar kommer automatiskt bara vi är tillräckligt ansvarslösa nu. Så enkelt är det tyvärr inte.

Hur ambitiöst är överskottsmålet?

Ett ytterligare argument för ett ambitiöst överskottsmål är att nackdelarna med ”för svaga” offentliga finanser uppenbarligen är mycket större än med ”för starka” sådana. Det kan motivera att man, för att gardera sig mot obehagliga överraskningar, siktar på högre överskott än man egentligen tror behövs. Det finns teoretiska modeller där det av detta skäl är optimalt för offentlig sektor att successivt ackumulera tillgångar, vars avkastning man använder till att successivt sänka skatterna.²

I Finanspolitiska rådets rapport i våras kritiserade vi regeringen för att man inte preciserar vilken vikt man lägger vid olika motiv för överskottsmålet.³ Vi reste också frågan om man inte bättre borde ta hänsyn till hur den offentliga sektorns realkapitalstock utvecklas när man bedömer de offentliga finanserna.

I den allmänna debatten verkar många vara av uppfattningen att överskottsmålet är alldeles för ambitiöst därför att det innebär att den offentliga sektorn kommer att öka

² Se Svensk finanspolitik (2008).

³ Svensk finanspolitik (2008).

sin förmögenhet i all oändlighet. Det är förstås sant i kronor, men det är inte sant som andel av BNP. Den finansiella förmögenhetskvotens utveckling ges av följande formel.

$$\Delta \left(\frac{B}{Y} \right) \approx \frac{F}{Y} - g \cdot \frac{B}{Y}$$

B = finansiell nettoförmögenhet

Y = BNP

F = finansiellt sparande

g = nominell tillväxttakt för BNP

När nominell BNP växer, tenderar den offentliga sektorns finansiella nettoförmögenhet som andel av BNP att falla. Om man vill hålla förmögenhetskvoten oförändrad så måste man ha budgetöverskott. Med en årlig nominell BNP-tillväxt på fyra procent (två procents inflation och två procents real tillväxt), krävs det just ett överskott på en procent av BNP för att hålla den finansiella nettoförmögenheten konstant vid nuvarande 25 procent av BNP. Om den nominella tillväxttakten blir högre, börjar den finansiella förmögenhetskvoten falla.

Om man i finanspolitiska uthållighetskalkyler antar att framtida offentlig konsumtion kommer att vara oförändrad per capita, så verkar de offentliga finanserna vara uthålliga, dvs intäkterna täcker utgifterna på lång sikt. Men med mer realistiska antaganden om hur offentlig konsumtion per capita kan komma att växa, är detta inte alls säkert, om man inte samtidigt lyckas öka sysselsättningsgraden väsentligt.⁴

Otydliga indikatorer

Den allvarligaste kritiken mot regeringens överskottsmål är enligt min mening att det är oklart vad målet egentligen innebär. Regeringen följer upp målet med hjälp av framför allt två *indikatorer*.

1. Det *historiska genomsnittet* för den offentliga sektorns finansiella sparande fr o m år 2000.

⁴ Se Svensk finanspolitik (2008) resp Budgetpropositionen för 2009.

2. Den s k *löpande genomsnittindikatorn*, som är ett sjuårigt glidande medelvärde för det finansiella sparandet centrerat på innevarande år. Man ser alltså tre år bakåt och tre år framåt.

Problemet är att dessa två indikatorer speglar helt olika mål. Det historiska genomsnittet sedan år 2000 kan närmast sägas vara ett mål för banan för den finansiella nettoförmögenheten med minne – ett *stockmål* – där tidigare avvikelser ska kompenseras för att man ska hålla sig på banan. Den löpande indikatorn har inte ett sådant minne (missar under tidigare perioder behöver inte kompenseras) och är mer som ett *flödesmål*. Skillnaden mellan de två indikatorerna påminner om skillnaden mellan ett prisnivåmål (motsvarande det historiska genomsnittet) och ett inflationsmål (motsvarande genomsnittindikatorn) för en centralbank. Ingen centralbank har ännu kommit på tanken att samtidigt försöka uppnå både ett inflations- och ett prisnivåmål.

Det är nu omöjligt att veta vad överskottsmålet egentligen står för. Är det ett mål för den finansiella förmögenhetens bana eller ett saldomål för en period (där dessutom tre år är en prognos) utan minne? Detta skulle behöva klargöras. Det visas inte minst av att Riksrevisionen och Konjunkturinstitutet tycks göra helt olika tolkningar. Riksrevisionen verkar fästa störst vikt vid det historiska genomsnittet, medan Konjunkturinstitutet fokuserar på den löpande genomsnittindikatorn.⁵ Som framgår av min tabell bedömdes visserligen de båda indikatorerna i t ex Budgetpropositionen för 2009 ligga nära varandra, men det finns inga garantier för att så kommer att vara fallet i framtiden.

Indikatorer på finansiellt sparande

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Faktiskt sparande	-1,2	0,6	2,0	2,2	3,5	2,8
Historiskt genomsnitt	0,7	0,7	0,9	1,1	1,4	1,5
7-årsgenomsnitt	0,9	0,9	1,0	1,4	1,8	2,1

Källa: Budgetpropositionen för 2009.

⁵ Se t ex Riksrevisionen (2008) resp Konjunkturinstitutet (2008).

Vilken formulering är lämpligast? Det beror på vilket man betraktar som det övergripande målet för de offentliga finanserna. Om man i första hand är ute efter att uppnå en viss fördelning mellan generationerna, kan det vara lämpligt att målsätta en bana för den finansiella förmögenheten och vid avvikelser alltid försöka återvända till den. Men detta är inte önskvärt om det primära målet i stället är att utjämna skattekvoten över tiden. I så fall ska en tillfällig avvikelse – till följd av t ex lägre offentliga utgifter under en period – bara kompenseras mycket partiellt: man bör direkt minska skattekvoten motsvarande den *permanenta* utgiftsminskning som skett till följd av de tillfälligt minskade utgifterna: den motsvarar då de ökade ränteintäkterna till följd av den större förmögenhetsuppbyggnaden. Men man ska inte fullt ut kompensera för de tillfälligt högre överskotten.

Regeringen har försökt skapa ökad klarhet om hur överskottsmålet ska tolkas genom att införa tydligare kriterier för vad som avses med en konjunkturcykel. Det är ett svar på kritik från bland andra OECD, IMF och Riksrevisionen.⁶ Men genom att välja två kriterier som mäter helt olika saker och speglar olika övergripande mål har man i grunden misslyckats.

Finanspolitiken i den kommande lågkonjunkturen

Låt mig så gå över till finanspolitiken i det nuvarande konjunkturläget. Här har läget förändrats drastiskt bara på några månader. I våras var problemet fortfarande att överskotten framöver såg ut att hamna högt över överskottsmålet. Det var t ex temat i den rapport Riksrevisionen avgav under sommaren.⁷ Rapporten hade enligt min mening en poäng i att man inte kan ha ett medelfristigt budgetmål i syfte att få en tydlig ”benchmark” för politiken och sedan under lång tid systematiskt avvika från det. Nu ser emellertid bilden helt annorlunda ut och problemet med för stora överskott kommer i varje fall på kort sikt att lösa sig självt i den djupa lågkonjunktur som vi av allt att döma är på väg in i.

Utvecklingen illustrerar väldigt påtagligt värdet av ett *försiktighetsparande* i den offentliga sektorn. Att vi har så starka offentliga finanser ger oss mycket större möjligheter att använda finanspolitiken för att motverka konjunkturedgången än de

⁶ Se t ex OECD (2005), IMF (2005) och Riksrevisionen (2006).

⁷ Riksrevisionen (2008).

flesta andra länder har. De ger finansiellt utrymme för både de automatiska stabilisatorerna och för diskretionära åtgärder (aktiva beslut). Dessutom finns en hel del empirisk evidens för att finanspolitiken är mer effektiv i att motverka konjunkturstörningar om den offentliga sektorn har starka finanser än om den är mycket skuldsatt: riskerna för att hushållen ska använda en inkomstförstärkning till att i första hand öka sitt sparande och att de långa räntorna ska stiga är då mindre.⁸

Det är en källa till stor oro att en del av de länder där staten nu går in som garant för bankssystemet har så hög offentlig skuldsättning att det i en långvarig kris skulle kunna uppkomma tvivel om statens solvens – ungefär som det gjorde i Sverige på 1990-talet. Om utgifterna för bankstöd blir mycket stora, finns det i många länder bara ett begränsat utrymme kvar för andra finanspolitiska stimulansåtgärder.

Vad kan komma att krävas av finanspolitiken i Sverige nu? Förhoppningsvis kommer det som görs för att staga upp det finansiella systemet inte att kräva några budgetinsatser, men ingen vet förstås med säkerhet. Den internationella finanskrisen har hela tiden inneburit nya negativa överraskningar.

Min gissning är ändå att det för svensk del i första hand kan bli fråga om mer konventionella finanspolitiska stimulansåtgärder för att motverka allmänt minskad efterfrågan när den finansiella turbulensen successivt får allt större realekonomiska verkningar. Den globala dimensionen på finanskrisen och dess omfattning talar för att den nuvarande internationella lågkonjunkturen blir en av de djupaste under efterkrigstiden.

Det är inte osannolikt att också Sverige riskerar ett par år med nolltillväxt eller rentav negativ tillväxt. Det gäller även med en expansiv penningpolitik där reporäntan sänks kraftigt. Det finns ett antal skäl till varför räntepolitiken kan komma att visa sig otillräcklig: reporäntan kan inte sänkas under noll, betydande differenser mellan reporäntan och utlåningsräntorna till företag och hushåll kan i en konjunktursituation med stor osäkerhet om enskilda låntagares betalningsförmåga kvarstå under lång tid och den kreditkontraktion som nu sker kan innebära rent kvantitativa begränsningar

⁸ Se text IMF (2008).

av kreditvolymen. Till detta kommer att finanspolitikens automatiska stabilisatorer försvagats till följd av de skattesänkningar, de minskningar av arbetslöshetsersättningen och den ökade egenfinansieringen av arbetslöshetsförsäkringen som genomförts i syfte att höja den långsiktiga jämviktssysselsättningen.

Det är troligt att det kommer att behövas starkare finanspolitiska stimulanser än som regeringen föreslagit i Budgetpropositionen för 2009, eftersom den utarbetades innan den internationella finanskrisen ”exploderade”. Det kan ännu vara för tidigt att precisera vad som bör göras, men regeringen bör ha en hög handlingsberedskap för ytterligare diskretionära finanspolitiska åtgärder. Jag tycker visserligen, som de flesta andra ekonomer, att man bara ska använda diskretionära insatser i exceptionella lägen, eftersom riskerna för att aktiva finanspolitiska åtgärder ska feltajmas och försvaga budgetdisciplinen är mycket stora. Detta måste emellertid ställas mot riskerna för att penningpolitiken – som normalt bör sköta konjunkturstabiliseringen – inte ska räcka till.

Riskerna med att ta i för lite i finanspolitiken är förmodligen betydligt mindre än riskerna med att ta i för mycket. Det beror på att en alltför expansiv finanspolitik framöver kan motverkas av penningpolitiken, medan det omvända däremot inte behöver gälla.

Tänkbara finanspolitiska stimulanser

Vilka finanspolitiska åtgärder skulle kunna komma ifråga? En nyligen publicerad IMF-studie lyfter fram särskilt ökade offentliga investeringar och en tillfällig momssänkning som lämpliga åtgärder?⁹ Problemet med offentliga investeringar är att de är svåra att öka mycket snabbt. Jag hyser viss förkärlek för tillfälliga momssänkningar, eftersom de både ger en påspädning av köpkraften och en omfördelning av efterfrågan över tiden. Men de kan vara svåra att tajma rätt: de sänker efterfrågan både under perioden innan de införs och under perioden efter det att de löpt ut. Man kan eventuellt också tänka sig en engångstransferering till hushållen som i USA. Även ökade statsbidrag till kommuner och landsting i syfte att hålla uppe den offentliga konsumtionen är en tänkbar åtgärd.

⁹ IMF (2008),

Man kan ha två kriterier för hur eventuella finanspolitiska stimulanser ska utformas. Ett kriterium skulle kunna vara att det ska vara åtgärder som är önskvärda för att förbättra ekonomins funktion på lång sikt. Ett annat möjligt kriterium är att åtgärderna ska vara tillfälliga så att de inte innebär långsiktiga påfrestningar på de offentliga finanserna. En strukturellt önskvärd åtgärd – för att stärka incitamenten till utbildning – vore att ta bort värnskatten. Men det skulle inte vara konjunkturpolitiskt särskilt effektivt. Från konjunktursynpunkt är stimulanser med låginkomstprofil mer önskvärda, eftersom en mindre andel då går till sparande. En ökning av studiemedlen skulle kanske förena önskemålen om både konjunkturpolitisk och långsiktig effektivitet: den marginella konsumtionsbenägenheten kan antas vara hög, samtidigt som det förmodligen skulle vara samhällsekonomiskt effektivt om högskolestudenter i högre grad kunde koncentrera sig på sina studier i stället för att tvingas arbeta parallellt med studierna för att försörja sig.

Finanspolitiska stimulanser och det finanspolitiska regelverket

Hur ska man se på det finanspolitiska regelverket i detta sammanhang? Överskottsmålet utgör i sig knappast något problem ifall vi får en djup recession, eftersom det ska uppfyllas först över en konjunkturcykel (och vi tidigare haft stora överskott). Överskottsmålet är därför förenligt med underskott under några år. Utgiftstaket är däremot en mer bindande restriktion. Enligt Budgetpropositionen för 2009 uppgick budgeteringsmarginalen till en dryg procent av BNP, men det kan inte uteslutas att vi kan komma i ett läge där vi får svårt att klara utgiftstaket, samtidigt som utgiftsökningar kan vara stabiliseringspolitiskt motiverade.

Jag skulle personligen inte vara främmande för att man gör ett temporärt avsteg från utgiftstaket om vi får en extrem konjunkturedgång. Utgiftstaket ska ju gälla under något så när normala förhållanden. Skulle vi få en exceptionell konjunktursituation som regelverket inte är tänkt för, måste det finnas möjlighet till undantag. Annars riskerar vi att göra om misstag av samma slag som under 1990-talskrisen då vi

försökte hålla kvar vid en fast växelkurs i just en sådan situation då det fanns skäl till avsteg från normen.¹⁰

Om man för en diskussion om huruvida utgiftstaket ska tillämpas under alla omständigheter, så blir regeringsföreträdare arga och säger att man pratar upp oron.¹¹ Men jag tror att det är mycket bättre för den långsiktiga trovärdigheten att i förväg precisera i vilka lägen avsteg kan behöva göras från de normala reglerna – ekonomer brukar tala om att alla regelverk måste innehålla undantagsklausuler för extrema situationer – än att bara improvisera i akuta situationer.

Låt mig avslutningsvis poängtera att jag ännu inte föreslår några specifika finanspolitiska stimulanser, även om jag har blivit mer och mer övertygad om att sådana kommer att bli nödvändiga. Den svåraste frågan är förmodligen när och i vilka doser de bör sättas in. Å ena sidan finns anledning att på ett tidigt stadium försöka förhindra en kumulativ efterfrågeminskning. Å andra sidan kan det vara viktigt att inte ”bränna allt krut” för tidigt ifall det blir en utdragen recession.

Referenser

Budgetpropositionen för 2009, Regeringens proposition 2008/09:1, Stockholm.

Calmfors, L (1996) ”Nationalekonomernas roll under det senaste decenniet - vilka är lärdomarna?” i Jonung, L. (red), Ekonomernas roll i debatten - gör de någon nytta? IVA och Ekerlids Förlag.

IMF (2005) Sweden – Staff Report for the 2005 Article IV Consultation, IMF Country Report 05/343, Washington D.C.

IMF (2008) World Economic Outlook, Washington.

Konjunkturinstitutet (2008), Konjunkturläget, augusti, Stockholm.

OECD (2005) Economic Survey of Sweden, Paris.

Riksrevisionen (2006) Regeringens uppföljning av överskottsmålet, Rapport 27.

Riksrevisionen (2008) Tillämpningen av det finanspolitiska ramverket – regeringens redovisning i 2008 års vårproposition, Rapport 15.

¹⁰ Se t e x Calmfors (1996) för en diskussion om varför vi då höll fast alldeles för länge vid en normpolitik som inte var avsedd att hantera den krissituation som uppkom.

¹¹ Fredrik Reinfeldt i P1 Morgon 10 oktober 2008.

Svensk Finanspolitik (2008), Finanspolitiska rådets rapport, Stockholm.